

Katarzyna Ziętek-Kwaśniewska, Maria Zuba-Ciszewska

# Wykorzystanie kredytu handlowego przez mleczarnie w Polsce z uwzględnieniem formy prawnej podmiotu

Use of Trade Credit by Dairies in Poland with Regard to the Legal Form of the Entity

## Wprowadzenie

Przemysł produkcji żywności i napojów należy do wiodących sektorów produkcyjnych Unii Europejskiej (UE). Według danych Eurostatu w 2018 r. sektor ten wygenerował 14,2% przychodów przemysłu wytwórczego UE oraz 11,4% jego wartości dodanej, tworząc miejsca pracy dla 4,52 mln osób (FoodDrinkEurope, 2021). Jednym z pięciu czołowych podsektorów przemysłu produkcji żywności i napojów jest podsektor produkcji wyrobów mleczarskich z udziałami w przychodach, wartości dodanej oraz liczbie zatrudnionych tego przemysłu równymi odpowiednio 15%, 11% i 9% (FoodDrinkEurope, 2021).

Mleko zaliczane jest do najważniejszych produktów rolnych w UE i na świecie (Hanisch, Rommel, Müller, 2013). W 2021 r. Polska, z udziałem równym 8,7%, zajęła czwartą pozycję w UE – po Niemczech, Francji i Holandii – ze względu na wielkość sprzedaży mleka krowiego na rynku (Szajner, 2022). Polska jest w grupie pięciu największych producentów w UE takich podstawowych produktów mleczarskich jak mleko spożywcze, serwatka, masło i ser (Eurostat, 2021). Wyroby mleczarskie stanowią istotną grupę asortymentową w produkcji sprzedanej przemysłu spożywczego w Polsce (12,4% w 2021 r.), a przychody ze sprzedaży produktów mleczarskich wykazują tendencję wzrostową (w 2021 r. wyniosły one 36 mld zł, tj. blisko o 48% więcej niż w 2016 r.). Jednocześnie wzrasta udział eksportu bezpośredniego w wartości sprzedaży (z 15,7% w 2016 r. do 19,1% w 2021 r.) (Szajner, 2022).

Wiele przedsiębiorstw rolno-spożywczych jest tworzonych w postaci spółdzielni (Martínez-Victoria, Arcas Lario, Maté Sánchez-Val, 2018). Przetwórstwo

mleka stanowi jedną z niewielu branż przemysłu spożywczego w Polsce, w której przeważa ta forma gospodarowania (Suchoń, Zuba-Ciszewska, 2020). Sygnalizowane w literaturze przedmiotu różnice między podmiotami spółdzielczymi a przedsiębiorstwami należącymi do inwestorów, identyfikowane w zakresie ich istoty, celów, źródeł kapitału (Soboh, Oude Lansink, van Dijk, 2011), zainicjowały wiele badań porównawczych w tym obszarze. Wśród wieloaspektowych analiz poświęconych funkcjonowaniu spółdzielczych i niespółdzielczych podmiotów gospodarczych obecna jest również problematyka zarządzania finansami oraz wyników finansowych tych jednostek. Pomimo tej obecności, do nielicznych należą opracowania podejmujące kwestię wykorzystania kredytu handlowego przez przedsiębiorstwa przetwórstwa mleka. W szczególności brakuje badań uwzględniających kontekst formy prawnej rozważanych podmiotów – spółdzielnie a inne formy prowadzenia działalności gospodarczej.

Kredyt handlowy (nazywany też kredytem kupieckim czy towarowym) jest związany z odroczeniem terminu płatności za dostarczone towary i usługi w transakcjach zawieranych między przedsiębiorstwami (Zawadzka, 2009). Z jednej strony, będąc źródłem krótkoterminowego finansowania działalności odbiorcy, stanowi on należności podmiotu, który go udziela, z drugiej zaś, będąc własnym kredytem u dostawców, jest zobowiązaniem przedsiębiorstwa (Białek-Jaworska, Nehrebecka, 2016). Stosowanie kredytu handlowego determinowane jest wieloma czynnikami związanymi z rolą, jaką w ramach transakcji pełni przedsiębiorstwa – dawcy czy biorcy kredytu kupieckiego (Zawadzka, 2009; Becella, 2019; Ziętek-Kwaśniewska, 2020). O ile udzielanie oraz korzystanie z kredytu kupieckiego wiążą się z wieloma oczekiwanymi korzyściami, to generują też różne koszty oraz pozakosztowe negatywne efekty (Kreczmańska-Gigol, 2013). Uwzględniając powyższe oraz istotne znaczenie kredytu kupieckiego jako źródła finansowania działalności przedsiębiorstw w Polsce (Kreczmańska-Gigol, 2013; Kreczmańska-Gigol, 2014; Ziętek-Kwaśniewska, 2016; Becella, 2019), problematykę wykorzystania kredytu handlowego należy uznać za ważną i aktualną.

W nawiązaniu do dyskusji dotyczącej funkcjonowania kredytu kupieckiego w przedsiębiorstwie – z jednej strony – oraz działalności mleczarni w Polsce – z drugiej, celem badań była ocena wykorzystania kredytu kupieckiego przez mleczarnie w Polsce z uwzględnieniem ich formy prawnej – spółdzielcze a niespółdzielcze mleczarnie.

Niniejsze badanie wnosi wkład do literatury na temat funkcjonowania mleczarni w Polsce w następujących obszarach. Po pierwsze, koncentruje się na wykorzystaniu kredytu kupieckiego przez przetwórców mleka w Polsce z uwzględnieniem podwójnej roli, w jakiej w tym zakresie mogą występować

przedsiębiorstwa, tj. dawcy oraz biorcy kredytu kupieckiego. Po drugie, analiza empiryczna, przeprowadzona w ramach rozważanej problematyki, ukierunkowana jest na porównanie spółdzielni mleczarskich z mleczarniami prowadzącymi działalność w innej formie. W ten sposób zrealizowane badanie pomaga pogłębić zrozumienie funkcjonowania przedsiębiorstw przetwórstwa mleka w Polsce.

## 1. Przegląd literatury przedmiotu

Doświadczenia historyczne w wielu krajach pokazują, że spółdzielnie rolnicze były organizowane przez rolników w celu przeciwdziałania trudnym warunkom ekonomicznym (Lasley, Baumel, Deiter, Hipple, 1997; Ortmann, King, 2007; Tapia, 2012). Spółdzielnie mleczarskie powstawały jako jedne z pierwszych spółdzielni rolniczych (Henriksen, 1999; Croop, Graf, 2001). Podstawą spółdzielni rolniczych, niezależnie od specjalizacji produkcyjnej, są możliwości uzyskiwania przez rolników różnych korzyści z członkostwa (Ghosh, Maharjan, 2001; Verhofstadt, Maertens, 2015; Ma, Abdulai, 2016; Chagwiza, Muradian, Ruben, 2016).

Spółdzielnie to przedsiębiorstwa będące wspólną własnością wielu niezależnych rolników, dostarczających czynników produkcji w łańcuchu produkcyjnym (Feng, Hendrikse, 2012). Kształtująca je specyficzna relacja użytkownik–właściciel sprawia, że zarządzanie nimi wygląda inaczej niż zarządzanie podmiotami należącymi do inwestorów. Zarządzanie tymi ostatnimi koncentruje się na celu maksymalizacji zwrotu z inwestycji kapitałowych dla inwestorów, podczas gdy zarządzanie spółdzielnią musi brać pod uwagę interesy jej członków o bardziej złożonym charakterze (Liang, Hendrikse, 2013; Pietrzak, 2019). Spółdzielnie są tworzone z myślą o różnych celach, innych niż maksymalizacja zysku, obejmujących m.in. maksymalizację dobrobytu swoich członków (Martínez-Victoria, Maté Sánchez-Val, Arcas Lario, 2018). O ile spółdzielnie, podobnie jak inne przedsiębiorstwa, kupują, sprzedają oraz produkują towary i usługi, to – będąc własnością swoich członków – istnieją po to, by im służyć (Lerman, Parliament, 1990; Parliament, Lerman, Fulton, 1990). Dodatkowo, spółdzielnie świadczą usługi i dostarczają towary, których wartość rynkową trudno określić (np. rozwój społeczności lokalnej) (Gentzoglanis, 1997). Więzy pionowe między członkami spółdzielni a przetwórcą składają się z elementu transakcyjnego i elementu własnościowego, podczas gdy w podmiotach należących do inwestorów zewnętrznych relacje przetwórcy z dostawcami surowca mają jedynie charakter transakcyjny (Feng, Hendrikse, 2012). Podkreśla się, że spółdzielcza forma działalności pozwala tworzyć nowe rynki lub zapewniać dostęp do rynków swoim członkom,

sprzyja zwiększeniu efektywności rynku czy ograniczeniu kosztów transakcyjnych (D'Amato, Festa, Dhir, Rossi, 2022). Badania największych spółdzielni na świecie, w tym sektora rolno-spożywczego, wskazują, że zachowują one płynność finansową i są rentowne (Zuba-Ciszewska, 2020a). Z drugiej jednak strony, jak zauważają Feng i Hendrikse (2012), nie brakuje głosów poddających w wątpliwość efektywność spółdzielni, sygnalizujących, iż doświadczają one wielu problemów charakterystycznych dla tej formy działalności.

Różnice w celach spółdzielni i przedsiębiorstw będących własnością inwestorów mogą znajdować odbicie w przyjmowanych przez nie strategiach oraz prowadzić do różnych wyników finansowych (Parliament, Lerman, Fulton, 1990; Gentzoglani, 1997). W szczególności zwraca się uwagę, iż spółdzielnie mogą osiągać niższą stopę zwrotu z kapitału własnego. Aczkolwiek – w tym kontekście – zaznacza się, że ich członkowie mogą odnosić inne korzyści w postaci wyższych cen za swoje produkty, niższych cen czynników produkcji czy też lepszych kanałów dystrybucji (Gentzoglani, 1997). W odniesieniu do źródeł finansowania wskazuje się, że spółdzielnie są zwykle postrzegane jako ograniczone w zakresie kapitału własnego (Parliament, Lerman, Fulton, 1990; Lerman, Parliament, 1990; Gentzoglani, 1997). Ponieważ spółdzielnie nie emitują akcji zwykłych dla osób niebędących ich członkami, a głównym źródłem kapitału własnego, oprócz zysków zatrzymanych, są wpłaty członków, mogą one wykazywać większe zadłużenie niż porównywalne przedsiębiorstwa będące własnością inwestorów (Parliament, Lerman, Fulton, 1990). Za większym zadłużeniem spółdzielni przemawiać może również pokusa nadużycia wynikająca ze spółdzielczych zasad podziału ryzyka i wzajemnej odpowiedzialności, które mogą być traktowane jako swoista „polis ubezpieczeniowa” (Parliament, Lerman, Fulton, 1990; Gentzoglani, 1997). Co więcej, spółdzielnie i przedsiębiorstwa należące do inwestorów mogą również wykazywać różnice w zakresie efektywności z uwagi na tendencję tych pierwszych do nadmiernego inwestowania w środki trwałe (Parliament, Lerman, Fulton, 1990; Gentzoglani, 1997).

Wnioski z badań w zakresie wyników finansowych spółdzielczych i niespółdzielczych przedsiębiorstw przemysłu mleczarskiego nie są jednoznaczne. Dla przykładu, Parliament, Lerman i Fulton (1990) wykazali, że spółdzielnie mleczarskie osiągały znacząco lepsze wyniki w zakresie wskaźników zadłużenia kapitału własnego, płynności szybkiej, pokrycia odsetek zyskiem i rotacji aktywów niż przedsiębiorstwa należące do inwestorów oraz nie gorsze w zakresie rentowności kapitału własnego. Lerman i Parliament (1990) nie znaleźli dowodów na przeinwestowanie w aktywa trwałe przez spółdzielnie mleczarskie (spółdzielnie efektywniej wykorzystywały aktywa trwałe do generowania sprzedaży niż podmioty należące

do inwestorów) czy ich podatność na pokusę nadużycia. Gentzoglani (1997), na podstawie badań podmiotów przemysłu mleczarskiego w Kanadzie, stwierdził, że spółdzielnie i przedsiębiorstwa będące własnością inwestorów nie wykazywały istotnych różnic w zakresie rentowności, wydajności i wykorzystania nowych technologii, natomiast różniły się istotnie w obszarach zarządzania płynnością i kapitałem obrotowym oraz zadłużenia. Z kolei Soboh, Oude Lansink i van Dijk (2011) w odniesieniu do europejskich spółdzielni mleczarskich odnotowali, że – w porównaniu z przedsiębiorstwami należącymi do inwestorów – wykazywały one zwykle niższy zysk, wyższy koszt materiałowy, niższą relację zadłużenia ogółem do aktywów ogółem, wyższą relację obrotów do aktywów trwałych oraz niższą relację obrotów do zapasów.

Badania dotyczące wykorzystania kredytu kupieckiego przez przedsiębiorstwa przetwórstwa mleka podejmowane były w niewielkim zakresie. W polskiej literaturze przedmiotu badania te koncentrowały się zwłaszcza na zagadnieniu funkcjonowania kredytu kupieckiego w spółdzielniach mleczarskich. Przykładowo, Ganc (2016), analizując wpływ stosowanej przez spółdzielnie mleczarskie strategii finansowania na osiągnięte przez nie wyniki finansowe, stwierdziła, że zarządzający spółdzielniami umiejętnie korzystali z udzielonego przez dostawców kredytu handlowego. Zauważyła również, że we wszystkich grupach spółdzielni – o konserwatywnej, umiarkowanej oraz agresywnej strategii finansowania działalności – okres regulowania zobowiązań krótkoterminowych był krótszy niż okres regulowania należności krótkoterminowych, co można tłumaczyć wysokim udziałem odroczonej płatności wobec dostawców surowca mlecznego – właścicieli spółdzielni – w zobowiązaniach krótkoterminowych (Ganc, 2016). Jak podkreślają Wasilewski i Ganc (2021), synchronizacja terminów spłat zobowiązań i wpływów należności jest w spółdzielniach mleczarskich problematyczna z uwagi na priorytetowy charakter terminu spłaty zobowiązań wobec dostawców mleka, który często jest krótszy od terminu wpływu należności handlowych. Badania Domańskiej (2016) potwierdziły dominujące znaczenie zobowiązań z tytułu dostaw i usług w strukturze źródeł krótkoterminowego finansowania spółdzielni mleczarskich w Polsce. Zgodnie z nimi spółdzielnie, które w większym stopniu korzystały z kredytu handlowego jako źródła finansowania bieżącej działalności, prezentowały bardziej konserwatywne podejście do kredytowania swoich kontrahentów, co przekładało się na akumulację środków pieniężnych. W szczególności, grupa spółdzielni-dawców per saldo kredytu handlowego wykazywała wyższe poziomy wskaźników skorygowanej rentowności aktywów, funduszu własnego oraz przychodów niż grupa spółdzielni-biorców per saldo kredytu handlowego (Domańska, 2016). Zgodnie z wynikami badań Wasilewskiego i Domańskiej (2017),

poświęconych wykorzystaniu kredytu kupieckiego jako źródła finansowania działalności spółdzielni mleczarskich, zobowiązania z tytułu dostaw i usług stanowiły dominującą pozycję w strukturze zobowiązań krótkoterminowych we wszystkich grupach wielkości spółdzielni mleczarskich. Autorzy zaobserwowali, że wraz ze zwiększeniem majątku spółdzielni mleczarskich zmniejszał się udział zobowiązań krótkoterminowych w kapitałach obcych, wzrastał natomiast udział zobowiązań z tytułu dostaw i usług w zobowiązaniach krótkoterminowych (Wasilewski, Domańska, 2017). Domańska-Felczak, Felczak i Zabolotnyy (2018) badali sytuację finansową wybranych polskich spółdzielni mleczarskich w zależności od stosowanej strategii udzielania kredytu handlowego. Zgodnie z wynikami ich badań zarządzający spółdzielniami mleczarskimi prezentowali zróżnicowane podejście do kredytowania odbiorców, przy czym podmioty stosujące agresywną strategię udzielania kredytu handlowego osiągały wyższą efektywność finansową – wykazywały wyższy poziom rentowności oraz płynności bieżącej i przyspieszonej niż jednostki z grupy konserwatywnej (Domańska-Felczak, Felczak, Zabolotnyy, 2018). W badaniach obejmujących lata 2016–2019 Ganc (2020) pozytywnie oceniła zarządzanie należnościami w spółdzielniach mleczarskich, stwierdzając brak większych problemów z regulowaniem należności przez odbiorców produktów. Odnotowała ona, że we wszystkich grupach spółdzielni wyodrębnionych ze względu na strategię zarządzania kapitałem obrotowym okres regulowania zobowiązań krótkoterminowych był dłuższy niż regulowania należności (Ganc, 2020).

## 2. Źródła danych i metody badań

Badana zbiorowość liczyła 113 mleczarni, które prowadziły działalność w Polsce w latach 2018–2020. Badaniem objęto podmioty, które nie wykazywały braków danych w kluczowych dla celów badań pozycjach sprawozdań finansowych, nie znajdowały się w stanie likwidacji oraz nie wykazywały ujemnego kapitału własnego. Ze względu na formę prawną 55,8% badanych podmiotów stanowiły spółdzielnie, a 44,2% – podmioty prowadzące działalność w innej formie (dalej: inna forma). Dane finansowe potrzebne do realizacji badania pozyskano z bazy EMIS (Emerging Markets Information Service [EMIS], 2022).

W analizie wykorzystania kredytu kupieckiego przez mleczarnie w Polsce uwzględniono podwójną rolę, w jakiej mogą występować podmioty – dawcy oraz biorcy kredytu handlowego. Z uwagi na powyższe w badaniu zastosowano następujące wskaźniki: udział należności handlowych w aktywach ogółem, udział należności handlowych w aktywach obrotowych, udział zobowiązań handlowych

w pasywach ogółem, udział zobowiązań handlowych w zobowiązaniach ogółem oraz udział zobowiązań handlowych w zobowiązaniach krótkoterminowych. Do oceny portfela kredytowego badanych podmiotów wykorzystano również wskaźnik pozycji kredytowej, stanowiący relację należności z tytułu dostaw i usług do zobowiązań z tego tytułu (Krzemińska, 2009). Wartość tego wskaźnika powyżej 1 oznacza, że przedsiębiorstwo w większym stopniu kredytuje swoich odbiorców, niż samo korzysta z kredytu handlowego. Z kolei wartość poniżej 1 sygnalizuje, że przedsiębiorstwo jest biorcą per saldo kredytu kupieckiego (Krzemińska, 2009). W ocenie pozycji kredytowej (pozycji w kredycie handlowym) wykorzystano również wskaźnik kredytu handlowego netto zdefiniowany jako różnica należności handlowych i zobowiązań handlowych odniesiona do aktywów ogółem podmiotu (Afrifa, Gyapong, 2017; Madaleno, Bărbuță-Mișu, Deari, 2019). W tym wypadku o pozycji w kredycie kupieckim informuje znak wyrażenia.

Analizę polityki kredytu handlowego uzupełniono także o wyznaczenie cyklu realizacji należności i spłaty zobowiązań (w dniach). W celu określenia kształtowania się cyklu konwersji gotówki ustalono również cykl obrotu zapasami (w dniach). Wymienione wyżej trzy cykle cząstkowe cyklu konwersji gotówki wyznaczono, dzieląc odpowiednio średnioroczny stan należności handlowych, średnioroczny stan zobowiązań handlowych, średnioroczny stan zapasów przez przychody ze sprzedaży i przemnażając każdy ze wskaźników przez liczbę dni w roku (365) (Dudycz, Skoczylas, 2014).

W pierwszym etapie przeprowadzono zbiorczą analizę dla wszystkich badanych mleczarni. Następnie zaprezentowano wyniki w podziale ze względu na formę prawną mleczarni – spółdzielnie a inne formy prowadzenia działalności.

### 3. Wyniki badań

W tabeli 1 zestawiono statystyki opisowe analizowanych wskaźników wykorzystania kredytu handlowego przez badane mleczarnie ogółem w latach 2018–2020.

Tabela 1. Wskaźniki wykorzystania kredytu handlowego przez badane mleczarnie ogółem w okresie 2018–2020

Wyszczególnienie	Średnia	SD	Min	Max	Q1	Me	Q3	CV
Należności handlowe / aktywa ogółem	0,205	0,108	0,000	0,783	0,135	0,196	0,260	0,530
Należności handlowe / aktywa obrotowe	0,388	0,161	0,000	0,824	0,276	0,401	0,497	0,415

Wyszczególnienie	Średnia	SD	Min	Max	Q1	Me	Q3	CV
Zobowiązania handlowe / pasywa ogółem	0,216	0,111	0,023	0,752	0,141	0,192	0,265	0,514
Zobowiązania handlowe / zobowiązania ogółem	0,497	0,194	0,059	1,000	0,354	0,488	0,613	0,390
Zobowiązania handlowe / zobowiązania krótkoterminowe	0,612	0,190	0,062	1,000	0,484	0,622	0,760	0,310

SD – odchylenie standardowe, Q1 – kwartył pierwszy, Me – mediana, Q3 – kwartył trzeci,

CV – współczynnik zmienności

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bazy EMIS (EMIS, 2022).

W całym rozważanym okresie udział należności z tytułu dostaw i usług w aktywach ogółem badanych mleczarni wyniósł średnio 20,5% (mediana równa 19,6%). Uwzględniając, że powyższy wskaźnik wyraża poziom inwestycji podmiotu w kredyt handlowy (Martínez-Sola, García-Teruel, Martínez-Solano, 2014), można stwierdzić, że w latach 2018–2020 średnio co piąty złoty aktywów ogółem badanych mleczarni był zaangażowany w kredytowanie ich odbiorców. Nieznacznie wyższy był średni udział zobowiązań handlowych w sumie bilansowej, wskazujący, że średnio 21,6% aktywów ogółem mleczarni finansowane było otrzymanym od dostawców kredytem handlowym (mediana równa 19,2%). Badana zbiorowość była znacznie zróżnicowana w zakresie wykorzystania kredytu kupieckiego – tak w wymiarze bycia dawcą, jak i biorcą kredytu kupieckiego (współczynniki zmienności dla powyższych wskaźników równe odpowiednio 0,53 oraz 0,514). Należności handlowe stanowiły znaczącą pozycję aktywów obrotowych badanych jednostek (średnia i mediana równe odpowiednio 38,8% oraz 40,1%). Relacja zobowiązań handlowych do zobowiązań ogółem potwierdza z kolei istotne znaczenie kredytu handlowego w strukturze obcych źródeł finansowania badanych mleczarni. W całym rozważanym okresie zobowiązania z tytułu dostaw i usług generowały średnio blisko połowę ich zobowiązań ogółem oraz przeszło 61% – zobowiązań krótkoterminowych (mediany równe kolejno 48,8% oraz 62,2%).

Analiza wykorzystania kredytu kupieckiego przez badane mleczarnie ogółem według lat wskazuje na stopniowy spadek ich zaangażowania w zakresie bycia dawcą kredytu kupieckiego (tabela 2). W 2020 r. względem 2018 r. średni udział należności handlowych w sumie bilansowej mleczarni zmniejszył się o 2,9 p.p. Niewielką korektę odnotowano w zakresie bycia biorcą kredytu handlowego – zmniejszenie średniego udziału zobowiązań handlowych w finansowaniu aktywów ogółem mleczarni o 1,1 p.p. W większym stopniu badane



podmioty ograniczyły więc swoje zaangażowanie jako dawców niż biorców kredytu handlowego. W rozważanym okresie zmniejszyły się również wartości średnie udziałów należności handlowych w aktywach obrotowych (o 3,7 p.p.), zobowiązań handlowych w zobowiązaniach ogółem (o 3 p.p.) oraz zobowiązań handlowych w zobowiązaniach krótkoterminowych (o 2,1 p.p.). Powyższe kierunki zmian potwierdza również analiza kształtowania się median omawianych wskaźników (tabela 2).

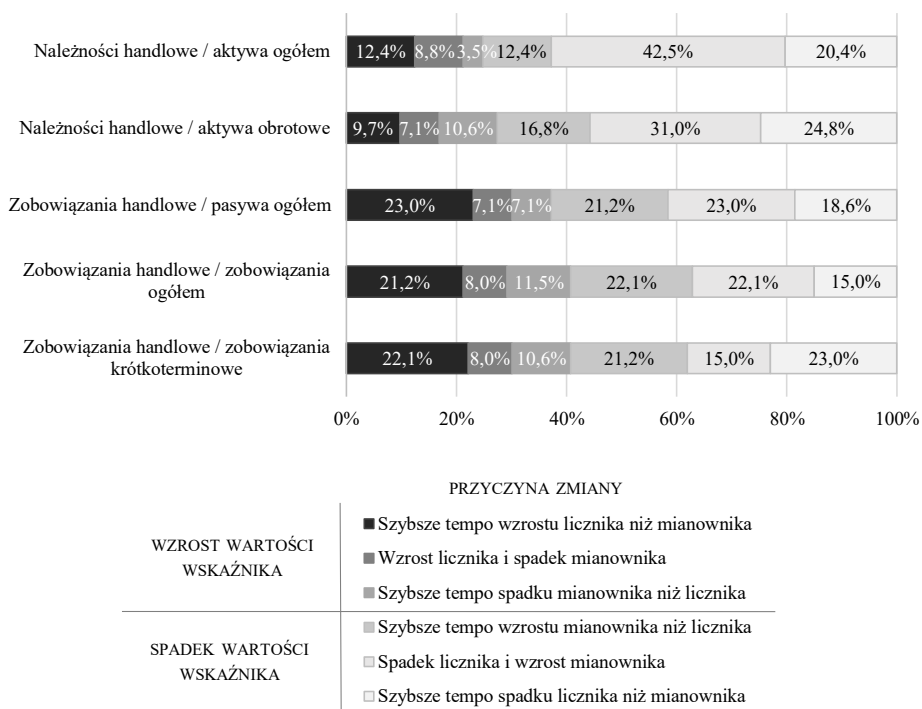
Tabela 2. Wskaźniki wykorzystania kredytu handlowego dla badanych mleczarni ogółem w poszczególnych latach okresu 2018–2020

Wyszczególnienie	2018			2019			2020		
	Średnia	SD	Me	Średnia	SD	Me	Średnia	SD	Me
Należności handlowe / aktywa ogółem	0,217	0,111	0,210	0,209	0,109	0,199	0,188	0,105	0,180
Należności handlowe / aktywa obrotowe	0,402	0,163	0,411	0,397	0,159	0,413	0,365	0,159	0,367
Zobowiązania handlowe / pasywa ogółem	0,221	0,113	0,196	0,217	0,115	0,187	0,210	0,106	0,185
Zobowiązania handlowe / zobowiązania ogółem	0,511	0,200	0,519	0,500	0,191	0,490	0,481	0,192	0,474
Zobowiązania handlowe / zobowiązania krótkoterminowe	0,621	0,194	0,640	0,616	0,189	0,623	0,600	0,187	0,581

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bazy EMIS (EMIS).

W 2020 r. względem 2018 r. 75 mleczarni (66,4% badanych podmiotów) odnotowało spadek wartości należności handlowych, a 55 (48,7%) – spadek wartości zobowiązań handlowych. W przypadku 85 mleczarni (75,2%) nastąpił spadek udziału należności handlowych w aktywach ogółem (wykres 1), przy czym w 48 z nich – w wyniku zmniejszenia poziomu należności handlowych przy wzroście aktywów ogółem, w 23 – przy spadku obu tych kategorii, a w 14 – przy ich wzroście. Podobnie wygląda sytuacja w odniesieniu do redukcji udziału należności handlowych w aktywach obrotowych (odnotowanej dla 72,6% badanych podmiotów), której najczęstszą przyczyną było ograniczenie poziomu należności handlowych.

Wykres 1. Struktura badanych mleczarni ogółem ze względu na przyczynę zmiany wartości wskaźników wykorzystania kredytu handlowego w 2020 r. względem 2018 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bazy EMIS (EMIS, 2022).

W 2020 r. w porównaniu z 2018 r. w 71 mleczarniach (62,8%) zmniejszył się udział zobowiązań handlowych w pasywach ogółem, przy czym w 26 z nich – w wyniku spadku poziomu tych zobowiązań przy wzroście pasywów ogółem, w 21 – przy zmniejszeniu obu tych kategorii, a w 24 – przy jednoczesnym ich wzroście. Spadek udziału zobowiązań handlowych w zobowiązaniach ogółem nastąpił w 67 mleczarniach (59,3%), przy czym w 50 z nich w następstwie wzrostu poziomu zobowiązań ogółem. Podsumowując, najczęstszą przyczyną redukcji udziału należności handlowych w aktywach ogółem oraz aktywach obrotowych był spadek wartości należności handlowych na przestrzeni analizowanego okresu. Natomiast w przypadku udziałów zobowiązań handlowych w pasywach ogółem oraz zobowiązaniach ogółem główną przyczyną ich spadku był wzrost wartości kategorii nadrzędnych w bilansie.

Na podstawie wskaźników pozycji w kredycie handlowym ustalono, że w całym analizowanym okresie w 54,6% przypadków badane mleczarnie były per saldo biorcami kredytu kupieckiego, a w pozostałych 45,4% – jego dawcami.

W tabeli 3 zestawiono statystyki opisowe dla wskaźników pozycji kredytowej w podziale na dawców i biorców per saldo kredytu kupieckiego.

Tabela 3. Wskaźniki pozycji w kredycie handlowym dla badanych mleczarni ogółem w podziale na biorców i dawców per saldo kredytu handlowego w latach 2018–2020

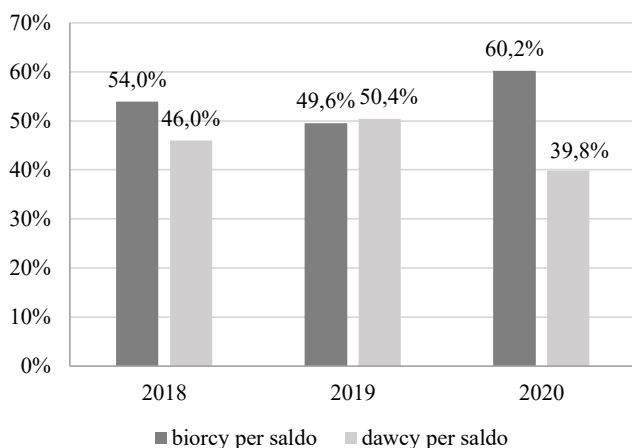
Wyszczególnienie	Liczba obs.	Średnia	SD	Min	Max	Q1	Me	Q3
<b>Biorcy per saldo kredytu handlowego</b>								
Należności handlowe / zobowiązania handlowe	185	0,699	0,229	0,010	0,999	0,535	0,763	0,881
(Należności handlowe – zobowiązania handlowe) / aktywa ogółem	185	-0,080	0,091	-0,431	0,000	-0,091	-0,050	-0,024
<b>Dawcy per saldo kredytu handlowego</b>								
Należności handlowe / zobowiązania handlowe	154	1,550	1,072	1,006	8,811	1,091	1,259	1,603
(Należności handlowe – zobowiązania handlowe) / aktywa ogółem	154	0,071	0,099	0,001	0,671	0,016	0,044	0,087

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bazy EMIS (EMIS, 2022).

W rozważanym okresie w grupie biorców per saldo kredytu handlowego należności z tytułu dostaw i usług stanowiły średnio 70% zobowiązań z tego tytułu. Biorąc pod uwagę drugi wskaźnik pozycji w kredycie kupieckim, udział zobowiązań handlowych w aktywach ogółem przewyższał udział należności handlowych w sumie bilansowej średnio o około 8 p.p. (nadwyżka zobowiązań nad należnościami handlowymi stanowiła średnio 8% aktywów ogółem). W grupie netto kredytodawców należności handlowe przewyższały zobowiązania względem dostawców średnio o 55%, a ich udział w aktywach ogółem był wyższy od odpowiedniego udziału zobowiązań handlowych średnio o 7,1 p.p. (różnica tych pozycji sięgała średnio 7,1% aktywów ogółem).

Na podstawie analizy wskaźników pozycji w kredycie handlowym według lat obserwuje się wzrost udziału jego biorców per saldo w 2020 r. względem lat wcześniejszych – 60,2% w 2020 r. wobec 49,6% w 2019 r. oraz 54% w 2018 r. (wykres 2). Przybyło więc podmiotów, które w większym zakresie korzystały z kredytu kupieckiego jako źródła finansowania działalności niż same dostarczały go swoim odbiorcom.

Wykres 2. Struktura badanych mleczarni ogółem ze względu na pozycję w kredycie handlowym w poszczególnych latach okresu 2018–2020



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bazy EMIS (EMIS, 2022).

Zgodnie z otrzymanymi wynikami (tabela 4) w całym rozważanym okresie cykl konwersji gotówki wynosił średnio 17,7 dnia, a w przypadku połowy obserwacji był niższy niż 15,7 dnia. Otrzymana średnia, choć nieco wyższa niż w badaniu Gołasia (2020), potwierdza jego obserwację dotyczącą dość szybkiego odzyskiwania środków zainwestowanych w działalność operacyjną przez mleczarnie w Polsce. Porównanie średnich długości cykli rotacji należności i zobowiązań handlowych dla danych z okresu 2018–2020 wskazuje, że badane mleczarnie nieco szybciej odzyskiwały należności z tytułu udzielonego kredytu kupieckiego (29,2 dnia) niż spłacały swoje zobowiązania wobec dostawców (31,6 dnia). Taką relację cykli należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług należy uznać za korzystną, bowiem szybkość spłaty należności wpływa na zdolność podmiotu do regulowania własnych zobowiązań (Nita, Kaczmarczyk, Oleksyk, 2020). Cykl rotacji zapasów liczył średnio około 20 dni, co mieści się w przedziale wyników otrzymanych przez Ganc (2016) dla spółdzielni mleczarskich. Ponieważ dostarczane produkty cechują się zwykle krótkim terminem przydatności do spożycia, wpływa to na ich szybką sprzedaż. W tym wymiarze, znaczenie ma również specyfika surowca mlecznego, stanowiącego podstawę produkcji, który musi być szybko przetworzony na wyroby gotowe (Ganc, 2016).

Tabela 4. Cykl konwersji gotówki i jego cykle cząstkowe dla badanych mleczarni ogółem w latach 2018–2020

Wyszczególnienie	Średnia	SD	Min	Max	Q1	Me	Q3	CV
Cykl realizacji należności	29,2	12,6	0,2	86,1	20,9	28,0	36,7	0,433
Cykl spłaty zobowiązań	31,6	17,9	3,7	157,6	23,5	26,8	34,1	0,567
Cykl zapasów	20,2	15,6	0,05	98,6	11,0	16,0	24,1	0,773
Cykl konwersji gotówki	17,7	23,4	-97,5	135,1	7,1	15,7	26,0	1,321

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bazy EMIS (EMIS, 2022).

W rozważanym okresie zaobserwowano skrócenie średniego cyklu realizacji należności z 30,6 dnia w 2018 r. do 27,2 dnia w 2020 r. oraz średniego cyklu zapasów – odpowiednio z 20,7 do 19,7 dnia (tabela 5). Badane podmioty przyspieszyły więc odzyskiwanie należności od klientów oraz zwiększyły efektywność zarządzania zapasami. Średni cykl spłaty zobowiązań utrzymywał się na podobnym poziomie w analizowanych latach i rokrocznie był dłuższy od średniego cyklu realizacji należności. Efektem zmian w zakresie cykli cząstkowych było skrócenie średniego cyklu konwersji gotówki – z 19,6 dnia w 2018 r. do 15,4 dnia w 2020 r. (spadek mediany cyklu konwersji gotówki z 16 do 13,5 dnia). Powyższe zjawisko należy uznać za korzystne, bowiem skrócenie cyklu konwersji gotówki skutkuje zmniejszeniem zapotrzebowania na kapitał pracujący. Przedsiębiorstwo powinno dążyć do maksymalnego skrócenia cyklu konwersji gotówki bez uszczerbku dla swojej działalności (Besley, Brigham, 2014).

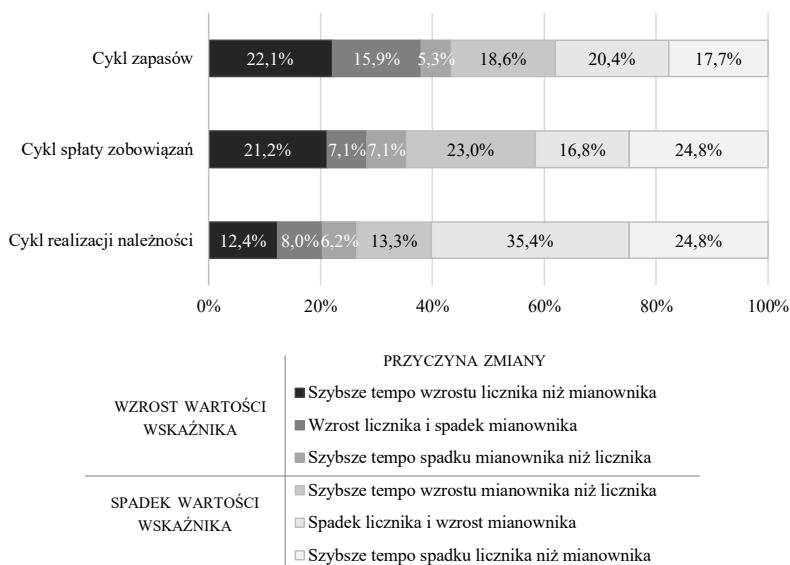
Tabela 5. Cykl konwersji gotówki i jego cykle cząstkowe dla badanych mleczarni ogółem w poszczególnych latach okresu 2018–2020

Cykl	2018					2019					2020				
	Średnia	SD	Min	Max	Me	Średnia	SD	Min	Max	Me	Średnia	SD	Min	Max	Me
Cykl realizacji należności	30,6	13,6	2,1	86,1	29,4	29,7	12,5	0,3	74,1	28,5	27,2	11,6	0,2	68,5	26,8
Cykl spłaty zobowiązań	31,8	18,0	8,5	157,6	27,1	31,5	17,3	10,3	143,6	26,5	31,5	18,6	3,7	151,0	27,0
Cykl zapasów	20,7	16,7	0	98,6	16,1	20,1	15,2	0,6	97,2	16,2	19,7	15,0	0,7	95,4	15,2
Cykl konwersji gotówki	19,6	24,2	-53,4	135,1	16,0	18,3	23,4	-80,4	128,2	16,5	15,4	22,7	-97,5	107,1	13,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bazy EMIS (EMIS, 2022).

Wśród 73 mleczarni (64,6% badanych podmiotów), które doświadczyły skrócenia cyklu spłaty zobowiązań handlowych – w 2020 r. względem 2018 r., główną przyczyną tej zmiany (47 podmiotów) był spadek wartości zobowiązań handlowych (wykres 3). Dla 83 mleczarni (73,5%), które ograniczyły czas oczekiwania na należności handlowe, głównym powodem powyższej redukcji (68 podmiotów) był spadek poziomu należności z tytułu dostaw i usług. Z kolei w grupie 64 mleczarni (56,6%) notujących skrócenie cyklu zapasów kluczową determinantą (43 podmioty) zmiany było zmniejszenie poziomu zapasów. W rozważanym okresie cykl konwersji gotówki uległ skróceniu w 75 mleczarniach (66,4%), co należy ocenić pozytywnie.

Wykres 3. Struktura badanych mleczarni ogółem ze względu na przyczynę zmiany długości cykli zapasów, spłaty zobowiązań oraz realizacji należności w 2020 r. względem 2018 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bazy EMIS (EMIS, 2022).

Dodatkowych informacji na temat wykorzystania kredytu kupieckiego przez mleczarnie w Polsce dostarcza analiza uwzględniająca formę prawną badanych podmiotów. We wszystkich analizowanych latach niespółdzielcze mleczarnie wykazywały wyższy średni udział należności handlowych w aktywach ogółem oraz aktywach obrotowych niż spółdzielnie (tabela 6). Różnice w poziomach zaangażowania w kredytowanie odbiorców między badanymi grupami mleczarni mogą być związane z różnicami w zakresie realizowanych przez nie celów czy strategii sprzedaży. Niespółdzielcze podmioty, jako bardziej zorientowane na zysk, mogą

być bardziej skłonne do udzielania odbiorcom kredytu handlowego służącego zwiększeniu sprzedaży. Ponieważ cele spółdzielni są bardziej złożone, podmioty te mogą być mniej zdeterminowane do oferowania swoim klientom odroczonej terminowości płatności. Innym powodem powyższego zjawiska może być realizowana przez mleczarnie strategia sprzedaży. Większość bowiem mleczarni w Polsce oferujących konsumentom podstawowe produkty mleczarskie, których termin spożycia jest zwykle dość krótki, tj. mleko płynne, sery świeże, śmietaną, masło i napoje mleczne, to właśnie podmioty spółdzielcze. W 2017 r. stanowiły one od 71% do 83% producentów wymienionych produktów (Zuba-Ciszewska, 2020b).

Z perspektywy biorcy kredytu kupieckiego, niespółdzielcze mleczarnie w większym zakresie korzystały z kredytu handlowego jako źródła finansowania prowadzonej działalności. W każdym z analizowanych lat średni udział zobowiązań handlowych w finansowaniu aktywów ogółem był wyższy w tej grupie podmiotów niż w grupie spółdzielni. W obu grupach podmiotów w podobny sposób kształtował się natomiast udział zobowiązań handlowych w krótkoterminowych źródłach finansowania działalności – średnio 60,8% w niespółdzielczych oraz 61,6% w spółdzielczych mleczarniach dla całego analizowanego okresu. Ten ostatni wynik jest zbliżony do uzyskanego przez Wasilewskiego i Domańską (2017) (64,2%), potwierdzając dominujące znaczenie kredytu kupieckiego w strukturze krótkoterminowych źródeł finansowania spółdzielni mleczarskich.

Tabela 6. Wskaźniki wykorzystania kredytu handlowego przez badane mleczarnie w latach 2018–2020 według formy prawnej

Wyszczególnienie	2018		2019		2020	
	Średnia	SD	Średnia	SD	Średnia	SD
<b>Spółdzielnie</b>						
Należności handlowe / aktywa ogółem	0,194	0,083	0,188	0,079	0,168	0,078
Należności handlowe / aktywa obrotowe	0,358	0,136	0,356	0,135	0,33	0,142
Zobowiązania handlowe / pasywa ogółem	0,201	0,073	0,191	0,074	0,188	0,073
Zobowiązania handlowe / zobowiązania ogółem	0,506	0,162	0,483	0,162	0,459	0,163
Zobowiązania handlowe / zobowiązania krótkoterminowe	0,633	0,157	0,616	0,163	0,599	0,16
Należności handlowe / aktywa ogółem	0,247	0,133	0,235	0,134	0,213	0,128

Wyszczególnienie	2018		2019		2020	
	Średnia	SD	Średnia	SD	Średnia	SD
<b>Inna forma</b>						
Należności handlowe / aktywa obrotowe	0,458	0,178	0,448	0,173	0,409	0,17
Zobowiązania handlowe / pasywa ogółem	0,246	0,147	0,251	0,145	0,238	0,132
Zobowiązania handlowe / zobowiązania ogółem	0,516	0,241	0,522	0,222	0,509	0,221
Zobowiązania handlowe / zobowiązania krótkoterminowe	0,608	0,234	0,615	0,218	0,602	0,219

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bazy EMIS (EMIS, 2022).

W 2020 r. względem 2018 r. zarówno spółdzielnie, jak i mleczarnie prowadzące działalność w innej formie ograniczyły swoje zaangażowanie jako dawców kredytu kupieckiego – notowany spadek średniego udziału należności handlowych w aktywach ogółem odpowiednio o 2,6 p.p. i 3,4 p.p. W wyraźnie mniejszym zakresie badane podmioty ograniczyły korzystanie z kredytu kupieckiego jako źródła finansowania działalności – spadek średniego udziału zobowiązań handlowych w pasywach ogółem o 1,3 p.p. w przypadku spółdzielczych oraz o 0,8 p.p. – niespółdzielczych mleczarni.

W grupie niespółdzielczych mleczarni we wszystkich analizowanych latach zanotowano podobny rozkład podmiotów ze względu na pozycję netto w kredycie kupieckim (tabela 7). Jak wynika z danych tabeli 7, zasygnalizowany wcześniej, obserwowany w 2020 r. wzrost odsetka biorców per saldo kredytu handlowego był efektem zwiększenia się ich liczby w grupie spółdzielni.

Tabela 7. Pozycja w kredycie handlowym a forma prawna mleczarni w poszczególnych latach okresu 2018–2020 (w nawiasach podano % w wierszu)

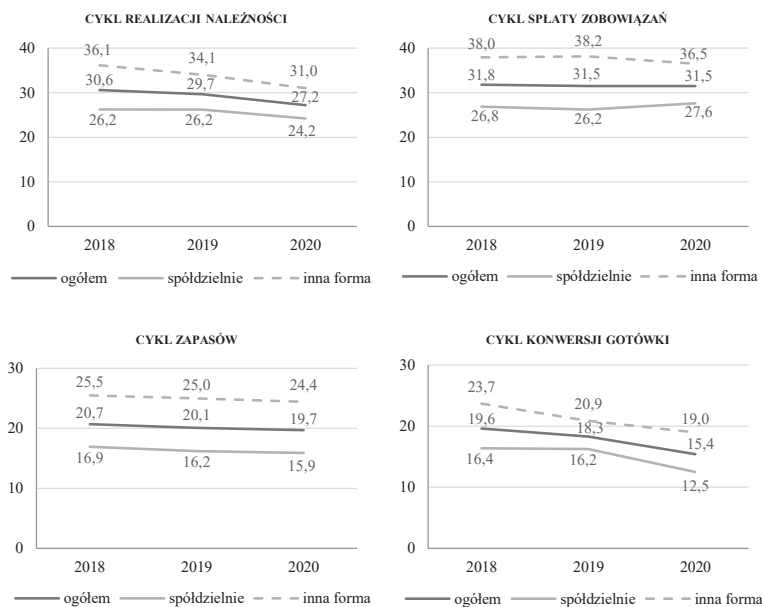
Forma	2018			2019			2020		
	Per saldo		Ogółem	Per saldo		Ogółem	Per saldo		Ogółem
	Dawca	Biorca		Dawca	Biorca		Dawca	Biorca	
Spółdzielnia	28 (44,4)	35 (55,6)	63 (100,0)	34 (54,0)	29 (46,0)	63 (100,0)	22 (34,9)	41 (65,1)	63 (100,0)
Inna forma	24 (48,0)	26 (52,0)	50 (100,0)	23 (46,0)	27 (54,0)	50 (100,0)	23 (46,0)	27 (54,0)	50 (100,0)
Ogółem	52 (46,0)	61 (54,0)	113 (100,0)	57 (50,4)	56 (49,6)	113 (100,0)	45 (39,8)	68 (60,2)	113 (100,0)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bazy EMIS (EMIS, 2022).



W całym rozważanym okresie niespółdzielcze mleczarnie wykazywały dłuższy średni okres spływu należności z tytułu dostaw i usług niż podmioty spółdzielcze (wykres 4). Dłuższemu okresowi kredytowania odbiorców towarzyszył w ich przypadku dłuższy niż w spółdzielniach cykl spłaty zobowiązań handlowych. Oznacza to więc, że niespółdzielcze mleczarnie wolniej niż spółdzielnie inkasowały należności handlowe oraz spłacały swoje zobowiązania wobec dostawców. Szybsza spłata zobowiązań handlowych przez spółdzielnie mleczarskie może być związana ze specyfiką tych podmiotów, w przypadku których dostawcy surowca mlecznego są jednocześnie ich właścicielami. Średni cykl zapasów również był dłuższy w niespółdzielczych podmiotach, co sugeruje, że spółdzielnie sprawniej zarządzały swoimi zapasami. Ostatecznie, niespółdzielcze mleczarnie wykazywały dłuższy cykl konwersji gotówki niż spółdzielnie, aczkolwiek różnice w ich wartościach średnich były mniejsze niż w przypadku cykli cząstkowych.

Wykres 4. Cykl konwersji gotówki i jego cykle cząstkowe w badanych mleczarniach w latach 2018–2020 według formy prawnej (wartości średnie)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych bazy EMIS (EMIS, 2022).

O ile w przypadku niespółdzielczej formy gospodarowania mleczarnie wykazywały wyraźnie dłuższy średni okres zapłaty za dostarczone surowce niż wynosił średni okres realizacji należności (różnica średnich cykli równa 1,8 dnia w 2018 r., 4,1 dnia w 2019 r. oraz 5,5 dnia w 2020 r.), to w spółdzielniach mle-

czarskich okres spłaty zobowiązań wobec dostawców był bardziej zbliżony do okresu wpływu należności handlowych (różnica średnich cykli równa 0,6 dnia w 2018 r., 0 dni w 2019 r. oraz 3,4 dnia w 2020 r.).

## Zakończenie

Zasadniczym celem badania była ocena wykorzystania kredytu kupieckiego przez mleczarnie w Polsce z uwzględnieniem ich formy prawnej – spółdzielcze a niespółdzielcze mleczarnie. Przeprowadzona w powyższym zakresie analiza pozwoliła sformułować następujące wnioski.

Należności z tytułu udzielonego kredytu handlowego stanowiły ważną pozycję aktywów ogółem oraz aktywów obrotowych badanych mleczarni, a otrzymywany od dostawców kredyt handlowy był istotnym źródłem finansowania ich działalności. Analiza danych za lata 2018–2020 wskazuje na stopniowe ograniczenie zaangażowania badanych podmiotów w zakresie wykorzystania kredytu kupieckiego, zwłaszcza w charakterze jego dawcy. O ile najczęstszą przyczyną spadku udziału należności handlowych w aktywach ogółem oraz aktywach obrotowych podmiotów było zmniejszenie wartości należności handlowych, o tyle w przypadku udziałów zobowiązań handlowych w pasywach ogółem oraz zobowiązaniach ogółem główną przyczyną ich spadku był wzrost wartości kategorii nadrzędnych w bilansie.

Na podstawie wskaźników pozycji w kredycie handlowym ustalono, że w rozważanym okresie w 54,6% przypadków badane mleczarnie były per saldo biorcami kredytu kupieckiego, a w pozostałych 45,4% – jego dawcami. Analiza danych według lat wskazuje na wzrost udziału biorców per saldo kredytu kupieckiego w 2020 r. względem lat wcześniejszych. Przyrost liczby podmiotów, które w większym zakresie korzystały z kredytu kupieckiego jako źródła finansowania działalności niż same dostarczały go swoim odbiorcom, powodowany był zwiększeniem liczby netto-kredytobiorców w grupie spółdzielni mleczarskich.

Badane mleczarnie dość szybko odzyskiwały środki pieniężne zainwestowane w działalność operacyjną – dla całego rozważanego okresu średni cykl konwersji gotówki wyniósł 17,7 dnia. Analizowane podmioty nieco szybciej odzyskiwały należności handlowe niż spłacały swoje zobowiązania wobec dostawców. W 2020 r. względem 2018 r. w większości mleczarni odnotowano spadek cyklu spłaty zobowiązań handlowych, skrócenie okresu oczekiwania na należności handlowe oraz obrotu zapasami, co wynikało głównie ze zmniejszenia poziomu

składników bilansu. Pozytywnie należy ocenić fakt skrócenia cyklu konwersji gotówki w większości badanych podmiotów.

Uwzględniając formę prawną mleczarni, zaobserwowano, że niespółdzielcze mleczarnie wykazywały wyższe średnie udziały należności handlowych w aktywach ogółem oraz aktywach obrotowych niż spółdzielnie, co może być podyktowane różnicami w zakresie realizowanych przez nie celów. Niespółdzielcze podmioty, jako bardziej zorientowane na zysk, mogą wykazywać większe zainteresowanie wykorzystaniem kredytu handlowego jako narzędzia stymulowania sprzedaży. Dodatkowo to w większości spółdzielnie oferują podstawowy dla wielu konsumentów asortyment, tj. mleko płynne, sery świeże, śmietanę, masło i napoje mleczne, który często ma krótki termin spożycia.

Spółdzielnie mleczarskie – w porównaniu z podmiotami prowadzącymi działalność w innej formie – szybciej spłacały swoje zobowiązania z tytułu otrzymanego kredytu kupieckiego. Możliwym wyjaśnieniem tej obserwacji jest priorytetowy charakter zobowiązań wobec dostawców surowca mlecznego, którzy w przypadku spółdzielni są równocześnie jej właścicielami. Ponadto podmioty spółdzielcze szybciej inkasowały należności handlowe oraz sprawniej zarządzały swoimi zapasami niż inne podmioty z sektora.

## Literatura

- Afrifa, G. A., Gyapong, E. (2017). Net Trade Credit: What Are the Determinants?. *International Journal of Managerial Finance*, 13(3), 246–266. doi: 10.1108/IJMF-12-2015-0222.
- Becella, A. (2019). *Kredyt kupiecki w Polsce. Determinanty popytowe i podażowe*. Warszawa: CeDeWu.
- Besley, S., Brigham E. F. (2014). *Principles of Finance* (wyd. 6). Boston, MA: Cengage Learning.
- Białek-Jaworska, A., Nehrebecka, N. (2016). The Role of Trade Credit in Business Operations. *Argumenta Oeconomica*, 2(37), 189–231. doi: 10.15611/aoe.2016.2.08.
- Chagwiza, C., Muradian, R., Ruben, R. (2016). Cooperative Membership and Dairy Performance among Smallholders in Ethiopia. *Food Policy*, 59, 165–173. doi: 10.1016/j.foodpol.2016.01.008.
- Cropp, B., Graf, T. (2001). The History and Role of Dairy Cooperatives. Madison, WI: UW Center for Cooperatives. Pobrano z [http://materiales.untrefvirtual.edu.ar/documentos\\_extras/01037\\_Posgrado\\_en\\_economia\\_social/old/u2/the\\_history\\_the\\_rol\\_of\\_the\\_dairy\\_cooperatives.pdf](http://materiales.untrefvirtual.edu.ar/documentos_extras/01037_Posgrado_en_economia_social/old/u2/the_history_the_rol_of_the_dairy_cooperatives.pdf) (29.06.2022).
- D'Amato, A., Festa, G., Dhir, A., Rossi, M. (2022). Cooperatives' Performance Relative to Investor-Owned Firms: A Non-Distorted Approach for the Wine Sector. *British Food Journal*, 124(13), 35–52. doi: 10.1108/BFJ-03-2021-0275.

- Domańska, T. (2016). Sytuacja finansowa spółdzielni mleczarskich o różnej pozycji kredytowej. *Zarządzanie Finansami i Rachunkowość*, 4(1), 59–71.
- Domańska-Felczak, T., Felczak, T., Zabolotnyy, S. (2018). Sytuacja finansowa wybranych spółdzielni mleczarskich o odmiennych strategiach udzielania kredytu handlowego. *Roczniki Naukowe Stowarzyszenia Ekonomistów Rolnictwa i Agrobiznesu*, 20(6), 49–54. doi: 10.5604/01.3001.0012.7731.
- Dudycz, T., Skoczylas, W. (2014). Sektorowe wskaźniki finansowe. Sytuacja finansowa przedsiębiorstw według działów (branż) w 2012 r. *Rachunkowość*, 3, 55–80.
- Emerging Markets Information Service (EMIS). (2022). Pobrano z <https://www.emis.com/> (6.04.2022).
- Eurostat. (2021). *Key Figures on the European Food Chain – 2021 Edition*. Pobrano z <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3217494/13957877/KS-FK-21-001-EN-N.pdf/dcf8d423-fa1c-5544-0813-b8e5cde92b59?t=1645018342178.10.2785/180958> (10.05.2022).
- Feng, L., Hendrikse, G. W. J. (2012). Chain Interdependencies, Measurement Problems, and Efficient Governance Structure: Cooperatives Versus Publicly Listed Firms. *European Review of Agricultural Economics*, 39(2), 241–255. doi: 10.1093/erae/jbr007.
- FoodDrinkEurope. (2021). *Data & Trends. EU Food and Drink Industry 2021*. Pobrano z <https://www.fooddrinkeuropa.eu/wp-content/uploads/2021/11/FoodDrinkEurope-Data-Trends-2021-digital.pdf> (10.05.2022).
- Ganc, M. (2016). Efektywność strategii finansowania działalności spółdzielni mleczarskich. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4(82/1), 47–57. doi: 10.18276/frfu.2016.4.82/1-04.
- Ganc, M. (2020). Working Capital Management Strategy and Selected Measures of Financial Security for Dairy Cooperatives in Poland. *Acta Scientiarum Polonorum. Oeconomia*, 19(4), 33–40. doi: 10.22630/ASPE.2020.19.4.38.
- Gentzoglani, A. (1997). Economic and Financial Performance of Cooperatives and Investor-Owned Firms: An Empirical Study. W: J. Nilsson, G. van Dijk (red.), *Strategies and Structures in the Agro-Food Industries* (s. 171–182). Assen: Van Gorcum & Comp. B.V.
- Ghosh, A. K., Maharjan, K. L. (2001). Impacts of Dairy Cooperative on Rural Income Generation in Bangladesh. *Journal of International Development and Cooperation*, 8(1), 91–105.
- Gołaś, Z. (2020). Impact of Working Capital Management on Business Profitability: Evidence from the Polish Dairy Industry. *Agricultural Economics – Czech*, 66, 278–285. doi: 10.17221/335/2019-AGRICECON.

- Hanisch, M., Rommel, J., Müller, M. (2013). The Cooperative Yardstick Revisited: Panel Evidence from the European Dairy Sectors. *Journal of Agricultural & Food Industrial Organization*, 11(1), 151–162. doi: 10.1515/jafio-2013-0015.
- Henriksen, I. (1999). Avoiding Lock-in: Cooperative Creameries in Denmark, 1882–1903. *European Review of Economic History*, 3(1), 57–78. doi: 10.1017/S1361491699000039.
- Kreczmańska-Gigol, K. (2013). *Faktoring jako jeden z instrumentów zarządzania należnościami i zobowiązaniami handlowymi a struktura kapitału*. Warszawa: Difin.
- Kreczmańska-Gigol, K. (2014). Kredyt kupiecki. W: J. Szlęzak-Matusiewicz, P. Flis (red.), *Finansowanie przedsiębiorstwa. Ujęcie teoretyczno-praktyczne* (s. 149–167). Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Krzemińska, D. (2009). *Wiarygodność kontrahenta w kredycie kupieckim*. Poznań: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.
- Lasley, P., Baumel, C. P., Deiter, R., Hipple, P. (1997). Strengthening Ethics within Agricultural Cooperatives. RBS Research Report 151. Pobrano z <https://www.rd.usda.gov/sites/default/files/rr151.pdf> (9.06.2022).
- Lerman, Z., Parliament, C. (1990). Comparative Performance of Cooperatives and Investor-Owned Firms in US Food Industries. *Agribusiness*, 6(6), 527–540. doi: 10.1002/1520-6297(199011)6:6<527::AID-AGR2720060602>3.0.CO;2-R.
- Liang, Q., Hendrikse, G. (2013). Cooperative CEO Identity and Efficient Governance: Member or Outside CEO?. *Agribusiness*, 29(1), 23–38. doi: 10.1002/agr.21326.
- Ma, W., Abdulai, A. (2016). Does Cooperative Membership Improve Household Welfare? Evidence from Apple Farmers in China. *Food Policy*, 58, 94–102. doi: 10.1016/j.foodpol.2015.12.002.
- Madaleno, M., Bărbuță-Mișu, N., Deari, F. (2019). Determinants of Net Trade Credit: A Panel VAR Approach Based on Industry. *Prague Economic Papers*, 28(3), 330–347. doi: 10.18267/j.pep.696.
- Martínez-Sola, C., García-Teruel, P. J., Martínez-Solano, P. (2014). Trade Credit and SME Profitability. *Small Business Economics*, 42, 561–577. doi: 10.1007/s11187-013-9491-y.
- Martínez-Victoria, M., Arcas Lario, N., Maté Sánchez-Val, M. (2018). Financial Behavior of Cooperatives and Investor-Owned Firms: An Empirical Analysis of the Spanish Fruit and Vegetable Sector. *Agribusiness*, 34(2), 456–471. doi: 10.1002/agr.21513.
- Martínez-Victoria, M., Maté Sánchez-Val, M., Arcas Lario, N. (2018). Spatial Determinants of Productivity Growth on Agri-Food Spanish Firms: A Comparison Between Cooperatives and Investor-Owned Firms. *Agricultural Economics*, 49(2), 213–223. doi: 10.1111/agec.12410.

- Nita, B., Kaczmarczyk, A., Oleksyk, P. (2020). *Zagrożenia utraty bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstw*. Wrocław: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.
- Ortmann, G. F., King, R. P. (2007). Agricultural Cooperatives I: History, Theory and Problems. *Agrekon*, 46(1), 18–46. doi: 10.1080/03031853.2007.9523760.
- Parliament, C., Lerman, Z., Fulton, J. (1990). Performance of Cooperatives and Investor-Owned Firms in the Dairy Industry. *Journal of Agricultural Cooperation*, 5, 1–16. doi: 10.22004/ag.econ.46229.
- Pietrzak, M. (2019). *Fenomen spółdzielni rolników. Pomiędzy rynkiem, hierarchią i klanem*. Warszawa: CeDeWu.
- Soboh, R. A. M. E., Oude Lansink, A., van Dijk, G. (2011). Distinguishing Dairy Cooperatives from Investor-Owned Firms in Europe Using Financial Indicators. *Agribusiness*, 27(1), 34–46. doi: 10.1002/agr.20246.
- Suchoń, A. A., Zuba-Ciszewska, M. (2020). Functioning of Cooperatives within the Context of the Tasks of Communes (Especially Rural) – Selected Economic and Law Issues. *Lex localis – Journal of Local Self-Government*, 18(4), 901–925. doi: 10.4335/18.3.901-925(2020).
- Szajner, P. (2022). *Rynek mleka. Stan i perspektywy*, 62. Warszawa: IERiGŻ-PIB.
- Tapia, F. J. B. (2012). Commons, Social Capital, and the Emergence of Agricultural Cooperatives in Early Twentieth Century Spain. *European Review of Economic History*, 16(4), 511–528. doi: 10.1093/ereh/hes014.
- Verhofstadt, E., Maertens, M. (2015). Can Agricultural Cooperatives Reduce Poverty? Heterogeneous Impact of Cooperative Membership on Farmers' Welfare in Rwanda. *Applied Economic Perspectives and Policy*, 37(1), 86–106. doi: 10.1093/aapp/ppu021.
- Wasilewski, M., Domańska, T. (2017). Kredyt handlowy jako źródło finansowania działalności spółdzielni mleczarskich. *Studia i Materiały. Miscellanea Oeconomicae*, 21(1), 141–151.
- Wasilewski, M., Ganc, M. (2021). A Dynamic and Static View of the Financial Security of Dairy Cooperatives. *Annals of the Polish Association of Agricultural and Agribusiness Economists*, 23(2), 109–119. doi: 10.5604/01.3001.0014.8381.
- Zawadzka, D. (2009). *Determinanty popytu małych przedsiębiorstw na kredyt handlowy. Identyfikacja i ocena*. Poznań: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.
- Ziętek-Kwaśniewska, K. (2016). Wykorzystanie kredytu handlowego w finansowaniu przedsiębiorstw w Polsce. *Zeszyty Naukowe PWSZ w Płocku. Nauki Ekonomiczne*, 1(23), 203–216.
- Ziętek-Kwaśniewska, K. (2020). *Zobowiązania handlowe mikro- i małych przedsiębiorstw*. Warszawa: CeDeWu.

- Zuba-Ciszewska, M. (2020a). The Role of the Agricultural Co-operative Movement Worldwide – Economic Comments. W: A. Suchoń (red.), *The Legal and Economic Aspects of Associations of Agricultural Producers in Selected Countries of the World* (s. 213–230). Poznań: Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza.
- Zuba-Ciszewska, M. (2020b). Rola spółdzielni w zapewnieniu dostępności żywności w Polsce – na przykładzie produktów mleczarskich. *Więś i Rolnictwo*, 1(186), 93–119. doi: 10.53098/wir012020/05.

### Streszczenie

Zasadniczym celem artykułu jest ocena wykorzystania kredytu kupieckiego przez mleczarnie w Polsce z uwzględnieniem ich formy prawnej jako spółdzielczych lub niespółdzielczych mleczarni. Badaniem objęto 113 mleczarni w Polsce, z czego 55,8% stanowiły spółdzielnie, a 44,2% – podmioty prowadzące działalność w innej formie. Analiza dotyczyła lat 2018–2020. Dane finansowe potrzebne do realizacji badania pozyskano z bazy EMIS.

Badanie wykazało, że należności z tytułu udzielonego kredytu handlowego stanowiły ważną pozycję aktywów ogółem oraz aktywów obrotowych badanych mleczarni, a zobowiązania handlowe były istotnym źródłem finansowania ich działalności. W rozważanym okresie analizowane podmioty ograniczyły swoje zaangażowanie w zakresie wykorzystania kredytu kupieckiego, zwłaszcza w charakterze jego dawcy. W 2020 r. względem lat wcześniejszych wzrosła liczba biorców per saldo kredytu kupieckiego za sprawą zwiększenia się ich liczby w grupie spółdzielni mleczarskich. Badane mleczarnie nieco szybciej odzyskiwały należności handlowe niż spłacały swoje zobowiązania wobec dostawców. W 2020 r. względem 2018 r. w większości mleczarni odnotowano skrócenie cyklu konwersji gotówki. Niespółdzielcze mleczarnie wykazywały wyższe średnie udziały należności handlowych w aktywach ogółem oraz aktywach obrotowych niż spółdzielnie, co można wiązać z różnicami w zakresie ich celów. Spółdzielnie mleczarskie szybciej spłacały swoje zobowiązania handlowe i ściągały należności handlowe oraz sprawniej zarządzały swoimi zasobami niż inne podmioty z sektora.

**SŁOWA KLUCZOWE:** kredyt handlowy, sektor mleczarski, spółdzielnie, cykl konwersji gotówki

### Summary

The main purpose of this paper is to evaluate the use of trade credit by dairies in Poland, taking into account their legal form – cooperative versus non-cooperative dairies. The survey covered 113 dairies in Poland, of which 55.8% were cooperatives and 44.2% were entities operating in another form. The study concerned the years 2018–2020. The financial data used in this paper was retrieved from the Emerging Markets Information Service database (EMIS).

The results show that trade receivables were an important item in total assets and current assets of dairies, and trade payables were an important source of financing their operations. During the period under consideration, the dairies surveyed reduced their use of trade credit, especially as a trade creditor. The number of net trade debtors increased in 2020 relative to previous years due to the increase in their number in the group of dairy cooperatives. The dairies surveyed were slightly faster in recovering trade receivables than repaying their obligations to suppliers. In 2020 relative to 2018, most dairies shortened their cash conversion cycle. Non-cooperative dairies showed higher average shares of trade receivables in total assets and current assets than cooperatives, which can be linked to differences in their goals. Dairy cooperatives paid off their trade payables and collected trade receivables faster, as well as managed their inventories more efficiently than their non-cooperative counterparts.

**KEYWORDS:** trade credit, dairy sector, cooperatives, cash conversion cycle

#### Nota o autorach

---

Katarzyna Ziętek-Kwaśniewska – dr, Katedra Ekonometrii i Statystyki, Instytut Ekonomii i Finansów, Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II; główne obszary działalności naukowej: finanse przedsiębiorstw; e-mail: kwasniewska@kul.pl; ORCID: 0000-0003-3817-8499.

Maria Zuba-Ciszewska – dr, Instytut Ekonomii i Finansów, Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II; główne obszary działalności naukowej: ekonomiczne zagadnienia ze sfery spółdzielczości rolniczej i rynku mleka; e-mail: maria.zuba@kul.pl; ORCID: 0000-0002-5543-1620.