Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 08/05/2024 16:35:18

DOI:10.17951/h.2017.51.6.85

ANNALES
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA
VOL. LI, 6 SECTIO H 2017

* Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie. Wydział Nauk Ekonomicznych
** Uniwersytet Szczeciński. Wydział Zarządzania i Ekonomiki Usług

*JUSTYNA FRANC-DĄBROWSKA, **MAŁGORZATA PORADA-ROCHOŃ

justyna_franc_dabrowska@sggw.pl, malgorzata.rochon@wzieu.pl

Minimalizacja ryzyka niewypłacalności przedsiębiorstw – propozycja rozwiązania modelowego[1]

Minimization of Insolvency Risk – Proposal for a Model Solution

Słowa kluczowe: niewypłacalność; ryzyko; przedsiębiorstwo

Keywords: insolvency; risk; company

Kod JEL: G32; G33; G35

Wstęp

Niewypłacalność jako kategoria ekonomiczna stanowi fazę procesu deterioracji kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Stabilizowanie finansów (w tym diagnostyka niewypłacalności, weryfikacja działań naprawczych, minimalizujących i eliminujących ryzyko niewypłacalności) stanowi ważny obszar badawczy, szczególnie mając na uwadze funkcjonowanie podmiotów gospodarczych w zmiennym, turbulentnym otoczeniu.

Problematyka niewypłacalności jest szczególnie ważna w okresach niestabilności gospodarczej, kryzysów czy recesji z uwagi na wzrastające ryzyko jej wystąpienia. Doświadczenia ostatniego kryzysu gospodarczego wskazują, że ryzyko utraty płyn-

[1] Projekt został sfinansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki przyznanych na podstawie decyzji nr DEC-2011/03/B/HS4/05503.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 08/05/2024 16:35:18

ności oraz niewypłacalność warunkują decyzje zarządzających zarówno w wymiarze operacyjnym, jak i strategicznym. Ponadto waga problematyki niewypłacalności jest kluczowa z punktu widzenia potencjalnych skutków w postaci bankructwa z ekonomicznego oraz upadłości z prawnego punktu widzenia.

Dążenie do wypłacalności jest kluczowym celem zarządzających przedsiębiorstwami, aby zachować finansową autonomię i elastyczność zarządzania. Minimalizowanie ryzyka niewypłacalności powinno stanowić jedno z najważniejszych działań w zakresie zarządzania finansami przedsiębiorstwa.

Celem artykułu jest zaproponowanie ideowego modelu (schematu) minimalizacji ryzyka niewypłacalności przedsiębiorstw. Aby zrealizować cel badań, dokonano analizy literatury przedmiotu i uogólnienia z uwzględnieniem kilkuletnich badań autorek na temat problematyki niewypłacalności w przedsiębiorstwie (ze szczególnym uwzględnieniem małych i średnich przedsiębiorstw).

Zgromadzony materiał badawczy to mikrodane przekrojowe pochodzące z wywiadów ankietowych, mikrodane panelowe o zbilansowanej strukturze oraz o charakterze finansowo-ekonomicznym. Baza danych ankietowych zawiera 100 obserwacji. Z kolei mikropanel obejmuje informacje zbiorcze w ujęciu rocznym za okres 2007–2011 dla 265 małych i 176 średniej wielkości przedsiębiorstw (2205 obserwacji).

1. Niewypłacalność jako zjawisko ekonomiczne

Rozważania w teorii ekonomii, których przedmiotem jest niewypłacalność, stanowią bogaty dorobek w literaturze przedmiotu, obok zaburzeń finansowych i bankructw przedsiębiorstw. Zakres definiowania niewypłacalności jest szeroki – występują tu niespójności w zakresie stosowania oraz rozumienia tego pojęcia. Jednym z powodów jest fakt dychotomicznego ujęcia niewypłacalności, tj. ekonomiczny i prawny.

Biorąc pod uwagę aspekt ekonomiczny, Mazurek dokonał zestawienia definicji niewypłacalności (również wypłacalności), uwzględniając wymiar czasowy [Mazurek, 2008, s. 311–314]:

- długoterminowy wymiar majątkowy i finansowy,
- krótkoterminowy wymiar majątkowy i finansowy,
- aspekty krótkoterminowe i długoterminowe.

W odniesieniu do pierwszego wymiaru Prusak wskazuje definicję niewypłacalności [Korol, Prusak, 2005, s. 15–16], która jest związana z sytuacją majątkowo-kapitałową, tzn. z nadwyżką zobowiązań wobec wartości rynkowej aktywów. Pojęcie to należy odróżniać od płynności finansowej. Niewypłacalność przedsiębiorstwa występuje wówczas, gdy wartość rynkowa jego majątku nie wystarcza na spłatę zobowiązań, natomiast brak płynności pojawia się w przypadku, gdy przedsiębiorstwo nie jest w stanie terminowo regulować zobowiązań. Oznacza to, że przedsiębiorstwo może charakteryzować się jednocześnie wypłacalnością i brakiem płynności oraz

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 08/05/2024 16:35:18

występowaniem stanu niewypłacalności przy zachowaniu płynności. Podobnie do niewypłacalności odnosi się Sierpińska [Sierpińska, Wędzki, 1998, s. 7]. Na brak możliwości spłaty zobowiązań posiadanym majątkiem wskazuje Łodziana [2003, s. 25]. Z kolei Czekaj i Dresler podkreślają kwestię skutków niewypłacalności, wskazując, że niewypłacalność może mieć przejściowy charakter i prowadzić do ogłoszenia bankructwa przedsiębiorstwa [Czekaj, Dresler, 1997, s. 21]. Strukturalna niewypłacalność, powstała w wyniku nieefektywnego gospodarowania, w nieuchronny sposób prowadzi do upadłości. Podobnie Hołda [2012, s. 70] wskazuje na skutek niewypłacalności w postaci upadłości, podkreślając podstawowy obowiązek kierownictwa przedsiębiorstwa do jego ogłoszenia. Z kolei akcentując krótkoterminowy wymiar majątkowy i finansowy niewypłacalności, pojęcie to sprowadza się do braku zdolności do regulowania zobowiązań przy wykorzystaniu posiadanych lub dających się szybko upłynnić środków [zob. m.in. Bednarski, 1994, s. 6, 8–69; Krzemińska, 2000, s. 28; Gos, 2001, s. 33]. Ponadto m.in. Wędzki [2003, s. 33–34] i Kiziukiewicz [1995, s. 5] zwracają uwagę na istotę definiowania pojęcia „niewypłacalność" zarówno w aspekcie krótko-, jak i długoterminowym.

2. Ryzyko niewypłacalności – sposoby minimalizowania

Diagnostyka niewypłacalności okazuje się kluczowa w kontekście zidentyfikowania przyczyn jej występowania w przedsiębiorstwach. Literatura prezentuje bogaty dorobek w zakresie tak diagnostyki, jak i predykcji niewypłacalności. Problematyka ryzyka niewypłacalności jest ukazywana w literaturze obok ryzyka bankructwa oraz – rzadziej – ryzyka zaburzeń finansowych w kontekście sposobów jego minimalizowania, jak również potencjalnych skutków w wymiarze ekonomicznym i społecznym.

Ryzyko wystąpienia zjawiska niewypłacalności jest determinowane czynnikami makro- i mikroekonomicznymi. Kategoryzacja czynników ryzyka niewypłacalności występuje w literaturze przedmiotu w podziale na wewnętrzne i zewnętrzne. Identyfikacja tych czynników i właściwe zarządzanie nimi wpływa na efektywność ograniczania ryzyka niewypłacalności, którą determinuje różna – indywidualna dla konkretnego podmiotu – ich konfiguracja.

Wśród zewnętrznych determinant niewypłacalności można wskazać m.in. turbulentne otoczenie, fazy cykli koniunkturalnych, szoki ekonomiczne, globalnie naruszoną równowagę. Czynniki makroekonomiczne, odzwierciedlające powyższe procesy, determinują funkcjonowanie podmiotów gospodarczych, co w konsekwencji wpływa na ich kondycję finansową. Porada-Rochoń [2013, s. 148–149] zbadała wpływ kryzysu na kondycję finansową przedsiębiorstw wykazujących dysfunkcje w gospodarce finansami (zaburzone finansowo) i dowiodła, że był on znaczący i obnażył jej niestabilność oraz słabą odporność na funkcjonowanie w warunkach kryzysu. Akbar, Rehman i Ormrod [2013, s. 59–70] wskazali, że spowolnienie gospodarcze wpływa na zachowania i decyzje finansowe przedsiębiorstw. Erel z zespołem

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 08/05/2024 16:35:18

[2012, s. 341–376] podkreślają potrzebę rozważania czynników wykraczających poza granicę biznesu, wskazując jednocześnie, że zdolność przedsiębiorstw do pozyskiwania kapitału zależy od kontekstu makroekonomicznego. A zatem czynnikiem zmniejszającym ryzyko niewypłacalności może być prognozowanie, przewidywanie procesów zakłócających funkcjonowanie przedsiębiorstw. Stiglitz [2010, s. 300] zauważa, że zadaniem ekonomii jako nauki jest zdolność do formułowania przewidywań, podkreślając przy tym, że nie jest to zadanie łatwe, ale również nie jest niemożliwe. Raczkowski podkreśla, że wielu zjawisk kryzysowych można by uniknąć lub zminimalizować stopień ich oddziaływania, gdyby nie postępujący proces powszechnego upadku moralności oraz medialnego i edukacyjnego zamazywania potrzeb poznawczych ludzkiego umysłu [Raczkowski, 2014, s. 27].

Na tym tle uwypukla się kolejny czynnik ryzyka niewypłacalności przedsiębiorstw – asymetria informacji. Pindado z zespołem [2017, s. 121–144] dowiedli, że wyższa dostępność i lepsza jakość informacji kredytowych na temat kredytobiorców oraz silniejsza ochrona praw kredytodawców i kredytobiorców mają pozytywny bezpośredni wpływ na dług publiczny oraz wyższe koszty niewypłacalności i ryzyka niewykonania zobowiązań, co ma negatywny bezpośredni wpływ na poziom zadłużenia przedsiębiorstwa. Dzielenie się informacją kredytową pomiędzy wierzycielem a dłużnikiem powinno służyć rozwiązywaniu szeregu potencjalnych problemów, ale też – jak wskazuje Zhang [2016, s. 362–372] – powinno służyć obniżeniu kosztów niekorzystnego wyboru i pokusy nadużycia. To z kolei wiąże się bezpośrednio z ryzykiem utraty płynności kontrahenta i bankructwem kluczowego kooperanta.

Rozwój technologii przez nowoczesne programy komputerowe powinien mieć istotny wpływ na minimalizowanie ryzyka niewypłacalności poprzez nowoczesne metody predykcji niewypłacalności. Istnieje bogaty wachlarz narzędzi i modeli służących przewidywaniu zjawiska niewypłacalności. Należą do nich w szczególności: modele teoretyczne, statystyczne oraz sztucznej inteligencji [Jackson, Wood, 2013, s. 186].

Ryzyko jest również powiązane z niewypłacalnością. Badania dowodzą, że istnieje negatywny związek pomiędzy ryzykiem a zadłużeniem przedsiębiorstw [Frank, Goyal, 2009, s. 1–37], natomiast Couto i Ferreira [2010, s. 26–38] wskazali na powyższą relację jako pozytywną. Istotną rolę w minimalizowaniu ryzyka niewypłacalności przypisuje się ciągłemu monitoringowi czynników endo- i egzogenicznych determinujących prowadzenie działalności gospodarczej podmiotu [Franc-Dąbrowska i in., 2015, s. 22].

Wśród czynników wewnętrznych można wymienić nadmierne zadłużenie. Kaplan i Stein [1993, s. 357] oraz Porada-Rochoń [2013, s. 152–153] dowiedli, że zadłużenie jest determinantą zaburzeń finansowych przedsiębiorstw, a zatem wpływa na ryzyko wystąpienia niewypłacalności.

Z nadmiernym zadłużeniem jest związana płatnicza moralność, która wraz z dyscypliną płatniczą wyraża się w nieterminowych płatnościach i zatorach płatniczych. Narusza to interesy wierzycieli i świadczy o niedostatecznej ochronie ich praw.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 08/05/2024 16:35:18

W konsekwencji, w wyniku efektu domina i zarażania się, powiązani interesariusze stają się niewypłacalni [Mączyńska, 2017, s. 9–10]. Ponadto taki stan wywołuje negatywne następstwa nie tylko ekonomiczne, ale i społeczne, m.in. szczególnie groźne dla harmonijnego rozwoju społeczno-gospodarczego, takie jak erozja zaufania oraz anomia (chaos w systemie wartości społecznych). Minimalizując ryzyko wystąpienia niewypłacalności, należy stworzyć system zabezpieczeń spłaty wierzytelności w postaci monitoringu wierzytelności, współpracy z wywiadowniami gospodarczymi oraz zabezpieczeń finansowych i formalnoprawnych. Weitz i Franczak [2017, s. 59–60] wskazują, że w masowym procesie odzyskiwania należności można wyróżnić następujące etapy dochodzenia należności przekładające się wprost na koszt odzysku i koszty rezerw: premonitoring, monitoring należności, restrukturyzacja zobowiązań, windykacja prawna. Ryzyko wystąpienia niewypłacalności wiąże się z systemem pomiaru i oceny wartości przedsiębiorstw, który powinien być dostosowany do realiów gospodarczych [Mączyńska, 2012, s. 25].

Narzędziem minimalizującym ryzyko niewypłacalności powinny być nowe, kompleksowe ramy kredytowe – podejście hybrydowe, które łączy w sobie najlepsze cechy, jakie technologia może zaoferować ekspertom. Takie podejście może pomóc w radzeniu sobie z obecnym kryzysem i może zmniejszyć jego zasięg, a nawet zapobiec następnemu [Abrahams, Zhang, 2009, s. 13]. Na tym tle uwypukla się problematyka metodyki oceny gospodarki finansowej pod kątem diagnozowania zagrożenia niewypłacalnością. Dlatego zjawisko niewypłacalności należy rozpatrywać holistycznie, uwzględniając badanie płynności, struktury kapitału (w szczególności kwestie zasobów kapitału własnego) oraz czynniki zewnętrzne [Franc-Dąbrowska, Porada-Rochoń, 2014, s. 152].

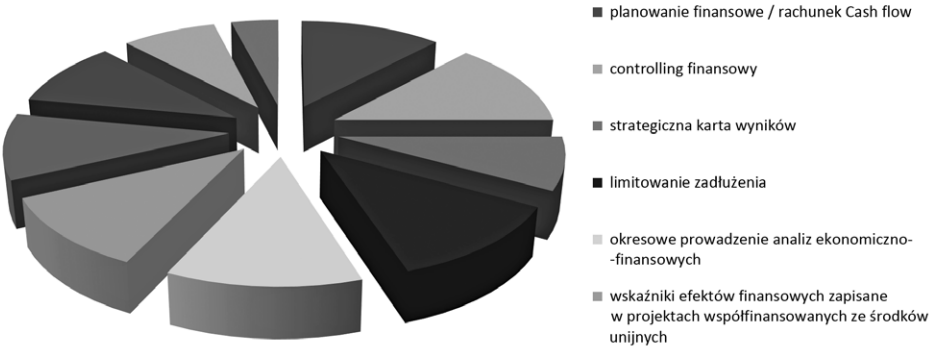
Wymienione czynniki ryzyka niewypłacalności stanowią jedynie wybrany zbiór. Bez wątpienia ich wpływ i znaczenie dla gospodarki finansowej przedsiębiorstw są bezdyskusyjne i wymagają podjęcia działań w kierunku minimalizacji ryzyka niewypłacalności nie tylko z punktu widzenia przedsiębiorstwa, ale też wszystkich jego interesariuszy. Stąd tak istotne są niezmiennie edukacja przedsiębiorców i rozwiązania legislacyjne prowadzące do minimalizacji ryzyka niewypłacalności, a w konsekwencji uchronienia podmiotu przed bankructwem i upadłością.

3. Wyniki badań

Z badań wynika (rys. 1), że wśród czynników postrzeganych jako te, które umożliwiają przeciwdziałanie niewypłacalności, znajdują się planowanie finansowe (ze szczególnym uwzględnieniem planowania przepływów pieniężnych), controlling finansowy, limitowanie zadłużenia (szczególnie biorąc pod uwagę maksymalny dopuszczalny poziom zadłużenia limitowany przez banki), ale również istotne są okresowe analizy ekonomiczno-finansowe i ich porównywanie z parametrami finansowymi przyjętymi w projektach współfinansowanych ze środków unijnych. Uwagę

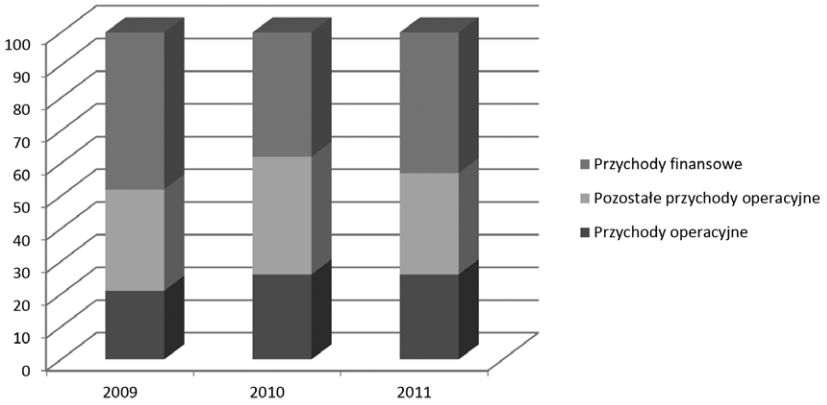
Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 08/05/2024 16:35:18

zwraca struktura przychodów (rys. 2), która pokazuje, że proces finansjalizacji gospodarki nie omija małych i średnich przedsiębiorstw, gdzie w grupie przychodów ogółem dominują przychody finansowe i kolejno pozostałe przychody operacyjne, a najmniej znaczące są przychody operacyjne. Jest to zgodne z kierunkiem zmian, jaki dokonuje się globalnie w gospodarce i bez wątpienia będzie miał znaczenie dla zmiany modelu minimalizacji ryzyka niewypłacalności. Główną grupę przychodów stanowią bowiem te pozyskane z operacji finansowych, które często należą do operacji obarczonych wyższym poziomem ryzyka niż operacje produkcyjne (usługowe czy towarowe). Poza pozyskiwaniem środków właśnie z tego typu źródeł przedsiębiorcy są i będą w coraz większym stopniu narażeni na niepowodzenie (mniejsze, niż oczekiwali) lub ujemne efekty z operacji finansowych.



Rys. 1. Czynniki minimalizujące ryzyko niewypłacalności w opinii przedsiębiorców

Źródło: badania własne.



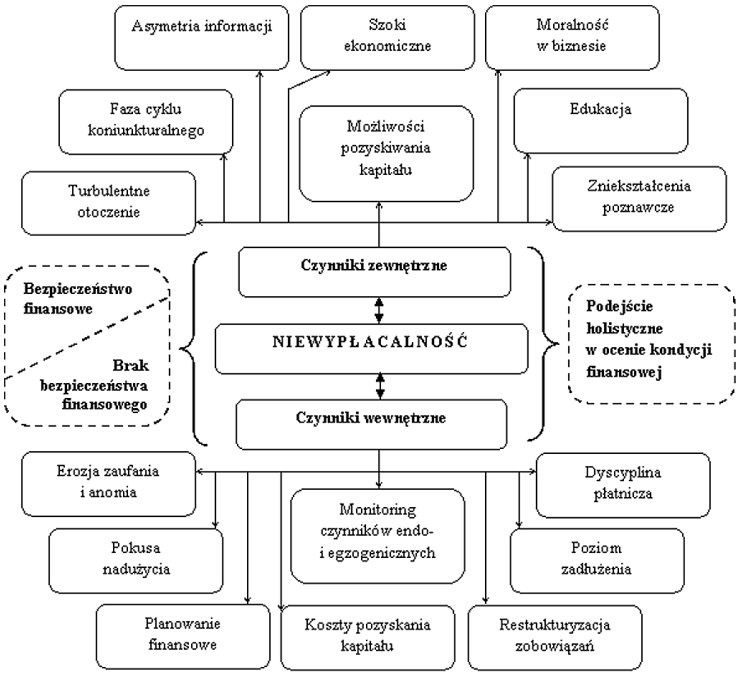
Rys. 2. Struktura przychodów w badanej grupie przedsiębiorstw (%)

Źródło: badania własne.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 08/05/2024 16:35:18

Mając na uwadze przeprowadzone badania modelowe [Porada-Rochoń, Franc--Dąbrowska, Suwała, 2017, s. 21–37], do czynników niwelowania skutków niewypłacalności przedsiębiorstw należy podchodzić odrębnie w zależności od tego, czy przedsiębiorstwa są w stanie i w jakim stopniu mogą pokryć aktywa trwałe kapitałem własnym. Wiąże się to z bezpieczeństwem finansowym podmiotów, czyli z ich możliwością do ustrzeżenia się przed niewypłacalnością (reakcją na jej symptomy). Ostatecznie stwierdzono, że w krótkiej perspektywie odpowiednie zarządzanie długiem oraz potrzeba synchronizacji wpływów i wydatków, która powinna zabezpieczać bieżące płatności w krótkim czasie, są kluczowe w identyfikacji i niwelowaniu ryzyka niewypłacalności. W dłuższym okresie trzeba zwrócić uwagę na większą grupę czynników (charakterystycznych dla poszczególnych grup przedsiębiorstw w zależności od stopnia samofinansowania majątku trwałego), które mogą pozwolić na identyfikację ryzyka zagrożenia niewypłacalnością. W dalszej perspektywie może to pozwolić przedsiębiorcom na szybką reakcję lub rozłożone w czasie działania (np. restrukturyzacyjne) i tym samym uniknięcie niewypłacalności [Porada-Rochoń, Franc-Dąbrowska, Suwała, 2017, s. 35].

Uogólniając kilkuletnie wyniki badań autorek, zasadne wydaje się zaproponowanie teoretycznego schematu minimalizacji ryzyka niewypłacalności przedsiębiorstw (rys. 3). Niezależnie od tego, czy uzna się zestaw determinant o charakterze



Rys. 3. Ideowy schemat determinant minimalizacji ryzyka niewypłacalności przedsiębiorstw

Źródło: badania własne.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 08/05/2024 16:35:18

makro- i mikroekonomicznych za wyczerpujący (możliwe są liczne modyfikacje schematu), należy pamiętać, że niezbędne jest podejście holistyczne w ocenie kondycji finansowej przedsiębiorstw. Bez podejścia całościowego, uwzględniającego dane finansowe i tzw. dane miękkie (związane z funkcjonowaniem człowieka jako jednostki czy zespołu), nie będzie możliwe skuteczne przeciwdziałanie zjawisku niewypłacalności. To, czy w ogóle i w jaki sposób będzie podchodziło się do czynników oddziałujących na przedsiębiorstwo z otoczenia czy z jednostki, będzie miało bezpośredni wpływ na to, czy możliwe stanie się zapewnienie bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstwa.

Podsumowanie

W turbulentnym otoczeniu umiejętność sprawnego reagowania na czynniki oddziałujące na przedsiębiorstwo z otoczenia oraz determinanty wynikające z jego codziennego funkcjonowania (zmienne wewnętrzne) jest cenna. Liczba zagrożeń mogących skutkować niewypłacalnością jest znacząca i zmienna w czasie. Niezależnie od mnogości trudnych sytuacji, z którymi musi się borykać kierownictwo każdego przedsiębiorstwa, w wielu wypadkach istnieje jednak możliwość ograniczenia ryzyka niewypłacalności. Wymaga to podejścia holistycznego do przedsiębiorstwa. Bez wątpienia sama ocena sytuacji finansowej na podstawie wyłącznie danych finansowych nie jest współcześnie wystarczająca. Nie jest również praktycznie możliwe uwzględnienie wszystkich czynników determinujących niewypłacalność. Niemniej warto zwracać uwagę na możliwe szerokie spektrum finansowe zarówno w ujęciu makro, jak i mikro, a także uzupełniać obserwacje o elementy „czysto ludzkie", związane chociażby z erozją zaufania i anomią, zniekształceniem poznawczym czy moralnością w biznesie. Takie holistyczne podejście niczego nie zagwarantuje, ale bez wątpienia umożliwi bardziej kompleksową ocenę kondycji finansowej przedsiębiorstwa, ze szczególnym uwzględnieniem bezpieczeństwa finansowego i zagrożenia niewypłacalnością. Rekomenduje się zatem holistyczne podejście w ocenie kondycji finansowej przedsiębiorstw, zwłaszcza w obszarze minimalizacji ryzyka niewypłacalności i zapewnienia bezpieczeństwa finansowego.

Bibliografia

Abrahams C.R., Zhang M., *A comprehensive credit assessment framework*, SAS White Paper, 2009, www.sas.com/resources/whitepaper/wp_4351.pdf [dostęp: 10.10.2017].

Akbar S., Rehman S.U., Ormrod P., *The Impact of Recent Financial Shocks on the Financing and Investment Policies of UK Private Firms*, "International Review of Financial Analysis" 2013, Vol. 26, **DOI: https://doi.org/10.1016/j.irfa.2012.05.004**.

Bednarski L., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 1994.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 08/05/2024 16:35:18

Couto G., Ferreira S., *Os Determinantes da Estrutura de Capital de Empresas do PSI20*, "Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão" 2010.

Czekaj J., Dresler Z., *Podstawy zarządzania finansami*, PWN, Warszawa 1997.

Erel I., Julio B., Kim W., Weisbach M.S., *Macroeconomic Conditions and Capital Raising*, "Review of Financial Studies" 2012, Vol. 25(2), **DOI: https://doi.org/10.1093/rfs/hhr085**.

Franc-Dąbrowska J., Porada-Rochoń M., *Problematyka niewypłacalności małych i średnich przedsiębiorstw w warunkach turbulentnego otoczenia*, „Zeszyty Naukowe PTE" 2014, nr 15.

Franc-Dąbrowska J., Porada-Rochoń M., Zioło M., Babczuk A., *Stabilizowanie finansów podmiotów sektora publicznego i prywatnego w warunkach zaburzeń finansowych*, CeDeWu, Warszawa 2015.

Frank M.Z., Goyal V.K., *Capital Structure Decisions: Which Factors are Reliably Important?*, "Financial Management" 2009, Vol. 38(1), **DOI: https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2009.01026.x**.

Gos W., *Przepływy pieniężne w systemie rachunkowości*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2001.

Hołda A., *Wartość godziwa a proces i przesłanki upadłości przedsiębiorstw*, „Studia Ekonomiczne. Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach" 2012, nr 126.

Jackson R.H.G., Wood A., *The Performance of Insolvency Prediction and Credit Risk Models in the UK: A Comparative Study*, "The British Accounting Review" 2013, Vol. 45(3), **DOI: https://doi.org/10.1016/j.bar.2013.06.009**.

Kaplan S.N., Stein J.C., *The Evolution of Buyout Pricing and Financial Structure in the 1980s*, "The Quarterly Journal of Economics" 1993, Vol. 108(2), **DOI: https://doi.org/10.2307/2118334**.

Kiziukiewicz T., *Sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych w zarządzaniu firmą*, Wydawnictwo Ekspert, Wrocław 1995.

Korol T., Prusak B., *Upadłość przedsiębiorstw a wykorzystanie sztucznej inteligencji*, CeDeWu, Warszawa 2005.

Krzemińska D., *Finanse przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 2000.

Łodziana A., *Rachunkowość w jednostkach zagrożonych upadłością*, „Rachunkowość" 2003, nr 1.

Mazurek S., *Niewypłacalność w literaturze ekonomicznej i prawniczej*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego" nr 520, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia" 2008, nr 14.

Mączyńska E., *Upadłości przedsiębiorstw w kontekście ekonomii kryzysu*, [w:] S. Morawska (red.), *Ekonomia i prawo upadłości. Zarządzanie przedsiębiorstwem w kryzysie*, Oficyna Wydawnicza SGH w Warszawie, Warszawa 2012.

Mączyńska E., *Wierzytelności – fundamentalna kwestia ekonomiczna i prawna*, „Biuletyn PTE. Ochrona Rzeczywistej Ochrony Praw Wierzycieli" 2017, nr 2(77), **DOI: https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.05.006**.

Pindado J., Requejo I., Rivera J.C., *Economic Forecast and Corporate Leverage Choices: The Role of the Institutional Environment*, "International Review of Economics and Finance" 2017, Vol. 51.

Porada-Rochoń M., *Modele decyzji finansowych w wybranych krajach Europy Środkowo-Wschodniej w warunkach zaburzeń finansowych*, PTE, Szczecin 2013.

Porada-Rochoń M., Franc-Dąbrowska J., Suwała R., *Eliminating the Effects of the Companies Insolvency Risk: A Model Approach*, "World Journal of Applied Economics" 2017, Vol. 3(1).

Raczkowski K., *Współczesny model tetrarchii zarządzania a bezpieczeństwo ekonomiczne obrotu gospodarczego*, [w:] K. Raczkowski (red.), *Bezpieczeństwo ekonomiczne obrotu gospodarczego. Ekonomia. Prawo. Zarządzanie*, Wolters Kluwer, Warszawa 2014.

Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową*, PWN, Warszawa 1998.

Stiglitz J.E., *Freefall. Jazda bez trzymanki*, PTE, Warszawa 2010.

Weitz W., Franczak J., *Ochrona praw podmiotowych dłużnika a prawa wierzyciela*, „Biuletyn PTE" 2017, nr 2(77).

Wędzki D., *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*, Oficyna Ekonomiczna – Oddział Polskich Wydawnictw Profesjonalnych Sp. z o.o., Kraków 2003.

Zhang S., *Institutional Arrangements and Debt Financing*, "Research in International Business and Finance" 2016, Vol. 36, **DOI: https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2015.10.006**.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 08/05/2024 16:35:18

Minimization of Insolvency Risk – Proposal for a Model Solution

The aim of the paper was to present the ideological model for minimizing the risk of insolvency of enterprises. In order to achieve the objective of the study, the literature on the subject and generalization was analyzed, taking into account the author's several years of research on insolvency issues in the company. It was found that a holistic approach was necessary to assess the financial health of the companies. Without a comprehensive approach, that takes into account financial data and the so-called soft data related to human functioning as an individual or a team, it will be impossible to effectively prevent insolvency. The approach to the factors affecting the company from the environment or the unit will have a direct impact on whether or not it will be possible to secure the company's financial security.

Minimalizacja ryzyka niewypłacalności przedsiębiorstw – propozycja rozwiązania modelowego

Celem artykułu jest zaproponowanie ideowego modelu minimalizacji ryzyka niewypłacalności przedsiębiorstw. Dokonano analizy literatury przedmiotu i uogólnienia z uwzględnieniem kilkuletnich badań autorek na temat problematyki niewypłacalności. Stwierdzono, że niezbędne jest podejście holistyczne do oceny kondycji finansowej przedsiębiorstw. Bez podejścia całościowego – uwzględniającego dane finansowe i tzw. dane miękkie, związane z funkcjonowaniem człowieka jako jednostki czy zespołu – nie będzie możliwe skuteczne przeciwdziałanie niewypłacalności. Sposób podejścia do czynników oddziałujących na przedsiębiorstwo z otoczenia czy z jednostki ma bezpośredni wpływ na to, czy możliwe będzie zapewnienie bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstwa czy też nie.