

SPRAWOZDAWCZOŚĆ FINANSOWA JAKO ŹRÓDŁO WIEDZY O ZAGROŻENIU NIETYPLACALNOŚCIĄ PRZEDSIĘBIORSTWA W KONTEKŚCIE USTAWY PRAWO RESTRUKTURYZACYJNE

*Sebastian Bajon*¹

Streszczenie

W 2016 roku do obrotu prawnego i gospodarczego weszła ustawa Prawo restrukturyzacyjne (Dz.U. z 2017 r., poz. 1508, dalej PR). Na mocy nowego prawa zmieniły się reguły dotyczące przedsiębiorstw zagrożonych upadłością. Dotychczasowa ustawa Prawo upadłościowe i naprawcze została znowelizowana, a zawarte tam procedury dotyczące postępowania naprawczego doczekały się własnej, nowej ustawy. Tym samym ustawodawca pozwolił przedsiębiorstwom będącym na skraju bankructwa podejmować działania umożliwiające przedłużenie funkcjonowania w procesie, który w szerszym stopniu ma chronić interesy wierzycieli, jak i samego podmiotu zagrożonego upadłością.

Niniejszy artykuł dotyczy tematu sprawozdawczości finansowej jako źródła wiedzy o zagrożeniu niewypłacalnością przedsiębiorstwa. Artykuł ma charakter opracowania teoretycznego, opisano w nim wybrane metody oceny kondycji finansowej przedsiębiorstw.

Słowa kluczowe: niewypłacalność, restrukturyzacja, sprawozdawczość finansowa.

1. Wstęp

Niewypłacalność przedsiębiorstwa stanowi duże wyzwanie dla kadry zarządzającej. Jej zaistnienie rodzi ryzyko ogłoszenia upadłości lub likwidacji podmiotu gospodarczego, co w konsekwencji może prowadzić do wzmożonych działań naprawczych, mających to ryzyko wyeliminować. Zjawisko to nabrało szczególnego znaczenia w kontekście zmian ustawodawczych z 2016 roku, zgodnie z którymi nie-

¹ Uniwersytet Warszawski, Wydział Zarządzania / University of Warsaw, Faculty of Management.

wypłacalność dłużnika lub zagrożenie niewypłacalnością jest podstawą wszczęcia wobec niego postępowania restrukturyzacyjnego (PR, art. 6 ust. 1).

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie narzędzi, jakie można wykorzystać określając zagrożenie niewypłacalnością dłużnika. Ta kwestia nie doczekała się bowiem precyzyjnego określenia w omawianym akcie prawnym. Artykuł ma tym samym charakter rozważań teoretycznych.

W części pierwszej przedstawiono problem braku w ustawie restrukturyzacyjnej precyzyjnego ujęcia zagrożenia niewypłacalnością. Druga skupia się na bilansie, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych jako źródłach wiedzy o pogarszającej się sytuacji przedsiębiorstwa. W trzeciej zaś scharakteryzowano instrumentarium analityczne, jakie według autora można wykorzystać w ocenie sytuacji dłużnika występującego do sądu o wydanie postanowienia o postawieniu go w stan restrukturyzacji w sytuacji, gdy nie można stwierdzić u niego określonego ustawą stanu niewypłacalności.

2. Problem zagrożenia niewypłacalnością dłużnika w kontekście prawa restrukturyzacyjnego

Zgodnie z zapisami ustawy Prawo restrukturyzacyjne dłużnik staje się niewypłacalny, jeżeli utracił zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych. Domniemywa się, że zdolność tę traci w momencie, gdy opóźnienie w wykonaniu tych zobowiązań przekracza 3 miesiące. Przedsiębiorca stanie się również niewypłacalny, jeżeli wartość jego zobowiązań pieniężnych przekroczy wartość jego majątku. Jednakże i w tym przypadku ustawodawca zastrzegł, że stan taki musi utrzymywać się przez określony czas – 24 miesiące (PR, art. 6 ust. 2). O ile w ustawie zdefiniowano pojęcie niewypłacalności, o tyle zagrożenie niewypłacalnością przysporzyć może dużo więcej problemów natury teoretycznej przy jego definiowaniu, jak i praktycznej, przy określaniu ryzyka jego wystąpienia.

Art. 6 ust. 3 ustawy PR przewiduje, że za dłużnika zagrożonego niewypłacalnością należy uznać takiego, którego sytuacja ekonomiczna wskazuje, że w niedługim czasie może stać się niewypłacalny. Analizując ten zapis zarówno przed dłużnikiem, jego wierzycielami, jak i samym sądem mogą zrodzić się pytania dotyczące zarówno określenia ustawowego „niedługiego czasu”, jak i scharakteryzowania sytuacji ekonomicznej dłużnika – czym ona jest i jakie aspekty powinno się uwzględnić przy jej analizie (Konat-Staniek, Piątek, 2016)?

Logicznym wydaje się przyjąć, że niedługi czas będzie tożsamy z tym, jaki określać ma wystąpienie niewypłacalności dłużnika. W tym kontekście za taki okres należałoby uznać trzy następujące po sobie miesiące, w których dłużnik traci zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań. Problem pojawia się jednak z drugą przesłanką zdefiniowaną w ustawie, gdyż mowa jest tam o niewypłacalności jako następstwie przewyższenia zobowiązań ponad wartość majątku, który

to stan musi utrzymywać się w przedsiębiorstwie ponad 24 miesiące. Czy jednak 24 miesiące można traktować na równi z „niedługim okresem”?

Odpowiedzi na to pytanie należałoby szukać w kontekście analizy finansowej przedsiębiorstwa. Za zagrożenie niewypłacalnością uznać zatem trzeba brak płynności, która sprowadza się do braku zdolności do regulowania zobowiązań przy wykorzystaniu posiadanych lub dających się szybko upłynnić środków (Gos, 2001, s. 33). Zdolność tę wyrażają wzajemne relacje aktywów obrotowych i zobowiązań krótkoterminowych (Kusak, 2004, s. 10). W ustawie o rachunkowości (Dz.U. z 2018 r., poz. 395) – dalej UoR, termin aktywa obrotowe odnosi się do okresu trwającego nie dłużej niż 12 kolejnych miesięcy lub też jednego cyklu operacyjnego (UoR, art. 3 ust. 1). Zobowiązania krótkoterminowe również zostały określone cezurą roczną (UoR, art. 3 ust. 1). Oba te terminy można zatem uznać za takie, jakie należy rozpatrywać w aspekcie powstawania zagrożenia niewypłacalnością. Stanowisko to wzmacnia również fakt, że jedna z nadrzędnych zasad rachunkowości – zasada kontynuacji działania również w swojej konstrukcji odnosi się do okresu 12 miesięcy. Stanowi ona bowiem, że ustalając zdolność jednostki do kontynuacji działalności, kierownik jednostki uwzględnia wszystkie informacje dostępne na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego, dotyczące dającej się przewidzieć przyszłości, obejmującej okres nie krótszy niż jeden rok od dnia bilansowego (UoR, art. 5 ust. 2). Za jeden rok należy uznać rok obrotowy jednostki gospodarującej, którym może być rok kalendarzowy lub inny okres trwający 12 pełnych miesięcy kalendarzowych (UoR, art. 3 ust. 1).

Kolejnym aspektem, który może budzić pewne trudności wynikające z braku szczegółowego ustawowego zdefiniowania, jest pojęcie sytuacji ekonomicznej dłużnika. Ustawodawca nie sprecyzował dokładnie, jakie kryteria powinny zostać wzięte pod uwagę przy jej ocenie, co z całą pewnością prowadzi do analitycznego pluralizmu, jeżeli chodzi o sposoby jej przedstawiania. Właśnie dlatego tak ważne jest wskazanie, jakie elementy sprawozdania finansowego spełniają kryteria predyktorów zagrożenia niewypłacalnością.

Mając na uwadze powyższe, przedstawione w dalszej części artykułu instrumenty wskazujące na niekorzystną sytuację w przedsiębiorstwie, powinny być wykorzystywane w badaniu jego sytuacji finansowej w okresie od trzech miesięcy do roku przed momentem, w którym dłużnik podjął decyzję o złożeniu wniosku restrukturyzacyjnego na podstawie ustawowej przesłanki, jaką jest zagrożenie niewypłacalnością.

3. Co i jak czytać w sprawozdaniach finansowych?

Podstawowym źródłem informacji o kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstwa są sprawozdania finansowe. Stanowią one podstawę pełnego i obiektywnego przedstawienia sytuacji majątkowej i finansowej, a także przyczyniają się do oceny efektywności jego działań i określenia dalszych perspektyw rozwoju.

Zasadniczym fundamentem, na którym opierać można badanie zdolności jednostki do przetrwania na rynku są trzy elementy tych sprawozdań, zawarte w: bilansie, rachunku zysków i strat oraz w rachunku przepływów pieniężnych. Elementarne grupy danych zamieszczonych w tych dokumentach, jak i informacji o zagrożeniu niewypłacalnością, które one w sobie skupiają podano w tabeli 1. Ocena sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstwa, przeprowadzona przy pomocy narzędzia, jakim jest analiza finansowa, w kontekście postawienia go w stan restrukturyzacji, powinna przynajmniej odnieść się do obszarów wymienionych w tabeli 1. Niejednoznaczność kondycji finansowej podmiotu gospodarczego (brak twardych, ustawowych przesłanek za uznanie go niewypłacalnym) rodzi bowiem konieczność dogłębnej analizy z uwagi na złożoność procesów restrukturyzacyjnych, jak również ich skutki dla samego przedsiębiorstwa i wszystkich jego interesariuszy. Niewątpliwie analiza finansowa w czasie i przestrzeni danych zawartych w sprawozdaniach finansowych daje podstawy do określenia jego pozycji rynkowej, a tym samym również do określenia słuszności przyznania dłużnikowi wszelkich praw i nałożenia obowiązków płynących z objęcia go zapisami ustawy naprawczej.

Tabela 1. Trzy elementy sprawozdania finansowego o największych wartościach predykcji niewypłacalności

Element sprawozdania	Zawarte informacje	Możliwości predykcyjne płynące z poszczególnych składników sprawozdań
1. Bilans	prezentacja składników aktywów oraz zmian w nich zachodzących	<ul style="list-style-type: none"> - ocena stanu majątku, - ocena sposobu zarządzania majątkiem obrotowym w tym gotówką, - ocena efektywności gospodarowaniem aktywami – ich produktywności i rentowności, - ocena struktury wewnętrznej i zewnętrznej aktywów – analiza elastyczności i płynności
	prezentacja składników pasywów oraz zachodzących w nich zmian	<ul style="list-style-type: none"> - ocena sposobu finansowania majątku, - ocena wypłacalności i wiarygodności kredytowej, - ocena wskaźników zadłużenia, - ocena samodzielności decyzyjnej, - ocena stopnia spełnienia „złotej” i „srebrnej” reguły bilansowej
	prezentacja powiązań kapitałowo-majątkowych	<ul style="list-style-type: none"> - ocena wskaźników płynności finansowej, - ocena „złotej” reguły finansowania, - ocena strategii finansowania AO, - ocena zapotrzebowania na KON

cd. tabeli 1

2. Rachunek zysków i strat	prezentacja struktury i wielkości poszczególnych składników kosztów i przychodów	<ul style="list-style-type: none"> - ocena wyniku finansowego w ujęciu bezwzględnym, - ocena wpływu wielkości zysku/straty netto na dalszy rozwój, - ocena wpływu poszczególnych obszarów działalności na zysk netto i jego zmiany, - ocena kosztów generowanych w poszczególnych obszarach działalności na kształt ostatecznego wyniku, - ocena sfery operacyjnej przedsiębiorstwa
	prezentacja analizy rentowności	<ul style="list-style-type: none"> - ocena dynamiki rentowności, - ocena rentowności przedsiębiorstwa na tle konkurentów
3. Rachunek przepływów pieniężnych	prezentacja struktury i wielkości poszczególnych przepływów gotówkowych	<ul style="list-style-type: none"> - ocena, który z poszczególnych segmentów działalności generuje gotówkę, a który ją pochłania, - ocena efektywności sprzedaży, - ocena relacji pomiędzy wartością gotówki operacyjnej a strumieniami pieniężnymi finansowymi i inwestycyjnymi, możliwość pokrycia gotówką operacyjną pozostałych wydatków
	prezentacja wydajności gotówkowej i wystarczalności gotówkowej	<ul style="list-style-type: none"> - ocena relacji gotówki operacyjnej do innych kategorii ekonomicznych, - ocena zdolności <i>cash flow</i> operacyjnego do spłaty zobowiązań, wypłaty dywidend, - ocena czy przedsiębiorstwo musi sięgać po zewnętrzne źródła finansowania

Źródło: Opracowanie własne na podstawie (Narkiewicz, 2012; Spoz, 2012)

4. Wykorzystanie analizy wskaźnikowej i modeli dyskryminacyjnych w prognozowaniu niewypłacalności jednostki gospodarczej

Analiza wskaźnikowa, będąca jedną z technik badania sprawozdania finansowego, polega przede wszystkim na porównywaniu wielkości badanych bezwzględnych lub względnych z wypracowanymi wzorcami i ocenie różnic występujących między wielkościami uzyskanymi a wzorcem. Przedmiotem takiej analizy finansowej jest powszechnie znana liczba wskaźników wyprowadzonych z bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych (Fedak, 1998). Niezależnie od zróżnicowanego charakteru działalności jednostek, jak też potrzeb informacyj-

nych deklarowanych przez odbiorców, wyróżnia się cztery zasadnicze obszary szczegółowej analizy wskaźnikowej sytuacji finansowej podmiotu gospodarczego:

- płynność finansowa,
- rentowność,
- zadłużenie (wspomaganie finansowe),
- sprawność (aktywność) działania przedsiębiorstwa.

W tabeli 2 przedstawiono najpopularniejsze wskaźniki wykorzystywane w analizie sytuacji finansowej przedsiębiorstwa.

Tabela 2. Wskaźniki finansowe wykorzystywane do określenia sytuacji finansowej

Obszary analizy	Wskaźnik	Formuła obliczeniowa
Płynność	bieżącej płynności	$\frac{\text{aktywa obrotowe (AO)}}{\text{zobowiązania bieżące}}$
	szybkiej płynności	$\frac{\text{AO} - \text{zapasy} - \text{krótkoterm.rozlicz.m/o}}{\text{zobowiązania bieżące}}$
	natychmiastowej płynności	$\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania bieżące}}$
Rentowność	rentowności sprzedaży	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody netto ze sprzedaży}}$
	rentowności majątku	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{majątek}}$
	rentowności kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$
Zadłużenie	ogólnego zadłużenia	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa ogółem}}$
	samofinansowania	$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{aktywa ogółem}}$
	zadłużenia kapitału własnego	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{kapitał własny}}$
Sprawność	operacyjności	$\frac{\text{koszt własny sprzedaży}}{\text{sprzedaż netto}}$
	poziomu kosztów finansowych	$\frac{\text{koszty finansowe}}{\text{średni stan zobowiązań ogółem}}$
	pokrycia kosztów kapitałem obrotowym	$\frac{\text{aktywa bieżące} - \text{pasywa bieżące}}{(\text{koszt własny sprzedaży} - \text{amortyzacja})}$

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Sierpińska i Wędzki, 1997; Rutkowski, 2000)

Wykorzystanie wskaźnikowej analizy sprawozdań finansowych jednostek przy prognozowaniu zagrożenia niewypłacalnością ma swoje wady (Pierchalska, 2014):

- analiza pojedynczego wskaźnika w separacji od pozostałych może przynieść błędne wnioski,
- nie wszystkie wskaźniki mają wzorcowe wielkości umożliwiające określenie poprawności badanych zjawisk,
- możliwość pojawienia się nadinterpretacji.

Pożądane jest zatem łączenie wskaźników tworzących kombinacje pozwalające na poznanie zależności przyczynowo-skutkowych występujących w podmiocie gospodarczym (Winiarska, 2009). Mimo że pomiar symptomów zagrożenia niewypłacalnością na podstawie informacji ujętych w sprawozdaniach finansowych powinien obejmować przynajmniej kilka lat, z uwagi na to, że niektóre niekorzystne zdarzenia, zaobserwowane w danym roku obrotowym mogą mieć swoje destrukcyjne skutki dopiero po pewnym okresie (Gabrusiewicz, 2010), niekorzystne ich kształtowanie w okresie bieżącym może stanowić pewne symptomy pogarszającej się sytuacji w przedsiębiorstwie.

Analiza dyskryminacyjna swój rodowód czerpie w badaniach nad upadłością przedsiębiorstw zapoczątkowanych przez E.I. Altmana (Gniadkowska-Szymańska, Bolek, 2018). Jako jedna z metod analizy wielowymiarowej stanowi określoną regułę statystyczną, której wykorzystanie pozwala na przyporządkowanie jednostek do właściwych populacji z minimalnym prawdopodobieństwem popełnienia błędu. Na podstawie zgromadzonych danych statystycznych, opracowywany jest agregacyjny wskaźnik łączący kilka wskaźników lub parametrów finansowych, którym przypisywane są wagi, określające siłę oddziaływania poszczególnych wielkości lub wskaźników cząstkowych, na wartość końcowego wskaźnika syntetycznego. Wykorzystanie analizy dyskryminacyjnej prowadzi tym samym do ograniczenia wielowymiarowej przestrzeni bliżej nieokreślonych zmiennych do jednej zmiennej przybierającej charakter skompensowany (Antonowicz, 2012).

W modelach dyskryminacyjnych zmienna objaśniana przyjmuje postać zmiennej jakościowej – przedsiębiorstwo zdrowe lub zagrożone bankructwem. Przyporządkowanie obiektu do jednej z tych grup następuje na podstawie wartości uzyskanych z liniowej funkcji klasyfikacyjnej Z -score, przybierającej następującą postać:

$$Z = a_0 + a_1 \cdot X_1 + a_2 \cdot X_2 + \dots + a_n \cdot X_n$$

- gdzie: Z – zmienna objaśniana (zależna),
 a_i (dla $i = 1, 2, \dots, n$) – wagi (współczynniki) dyskryminacyjne,
 a_0 – stała,
 X_i (dla $i = 1, 2, \dots, n$) – zmienne objaśniające, niezależne.

Tabela 3. Wybrane modele dyskryminacyjne stosowane w prognozach zagrożenia niewypłacalnością

Model E. Mączyńskiej	
$Z(M) = 1,50 \cdot X_1 + 0,08 \cdot X_2 + 10,00 \cdot X_3 + 5,00 \cdot X_4 + 0,30 \cdot X_5 + 0,10 \cdot X_6$	
<p>X1 – (amortyzacja + wynik operacyjny) /zobowiązania ogółem, X2 – suma bilansowa/zobowiązania ogółem, X3 – roczny wynik finansowy przed opodatkowaniem/suma bilansowa, X4 – roczny wynik finansowy przed opodatkowaniem/roczne przychody, X5 – zapasy/roczne przychody, X6 – roczne przychody/suma bilansowa</p>	
dla $Z(M) \leq 0$	– przedsiębiorstwo zagrożone bankrutwem w perspektywie rocznej,
dla $0 < Z(M) < 1$	– przedsiębiorstwo niezagrożone upadłością, ale słabe finansowo,
dla $1 \leq Z(M) \leq 2$	– dobra sytuacja w przedsiębiorstwie,
dla $Z(M) \geq 2$	– bardzo dobra sytuacja w przedsiębiorstwie
Model J. Gajdki i S. Stosa	
$Z(G-S) = 0,7732059 - 0,0856425X_1 + 0,0007747 X_2 + 0,9220985X_3 + 0,6535995X_4 - 0,594687X_5$	
<p>X1 – przychody ze sprzedaży/aktywa ogółem (wartość średnia w roku) X2 – (zabawiania krótkoterminowe/koszt wytworzenia produkcji sprzedanej) \times 365 X3 – zysk netto/aktywa ogółem (wartość średnia w roku) X4 – zysk brutto/przychody ze sprzedaży netto X5 – zobowiązania ogółem /aktywa ogółem (wartość średnia w roku)</p>	
dla $Z(G-S) < 0,45$	– przedsiębiorstwo zagrożone niewypłacalnością
dla $Z(G-S) > 0,45$	– przedsiębiorstwo w dobrej sytuacji finansowej
Model M. Hamrola, B. Czajki oraz M. Piechockiego	
$Z(H-C-P) = -2,368 + 3,562 \cdot X_1 + 1,588 \cdot X_2 + 4,288 \cdot X_3 + 6,719 \cdot X_4$	
<p>X1 – wynik finansowy netto/majątek całkowity, X2 – (majątek obrotowy – zapasy) /zobowiązania krótkoterminowe, X3 – kapitał stały/majątek całkowity, X4 – wynik finansowy ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży</p>	
dla $Z(H-C-P) \leq 0$	– przedsiębiorstwo uznaje się za wstępujące na drogę bankrutwa w perspektywie rocznej,
dla $Z(H-C-P) > 0$	– przedsiębiorstwo nie jest zagrożone bankrutwem

Źródło: Opracowanie własne na podstawie (Spychała, 2013, s. 475–476; Bombiak, 2010)

Idea modelu dyskryminacyjnego sprowadza się do takiego wykorzystania powyżej przedstawionej funkcji, by na jej podstawie przy uwzględnieniu tzw. *cut off point* (wartości granicznej) można było dokonać selekcji przedsiębiorstw na te znajdujące się poniżej wartości granicznej, co jest dla nich równoznaczne z wysokim ryzykiem bankructwa i na te dla których obliczona wartość Z-score jest wyższa od punktu rozróżniającego, charakterystycznego dla przedsiębiorstw zdrowych (występują również funkcje o odwróconym sposobie klasyfikacji). Dodatkowo można spotkać się z przypadkami modeli posiadających „szarą strefę”, a więc przedział wartości, dla których występuje wysokie prawdopodobieństwo popełnienia błędu klasyfikacyjnego (Prusak, 2005). Wachlarz modeli, jakie można wykorzystać w procesie oceny pozycji przedsiębiorstwa jest bardzo obszerny, a jego wybór powinien być uzależniony od rodzaju prowadzonej przez przedsiębiorstwo działalności. W tabeli 3, na podstawie badania nad skutecznością modeli dyskryminacyjnych G. Gołębiowskiego i A. Płasek, przedstawiono wybrane polskie modele, jakie można wykorzystać w prognozie zagrożenia niewypłacalnością. Przedstawione modele cieszyły się średnią sprawnością na poziomie co najmniej 50% zarówno na rok jak i na dwa lata przed ogłoszeniem niewypłacalności podmiotów gospodarczych, będących przedmiotem analizy autorów (Gołębiowski, Płasek, 2018).

Modele dyskryminacyjne podobnie jak tradycyjna analiza wskaźnikowa wykorzystują dane zawarte w sprawozdaniach finansowych (bilansie, rachunku wyników, rachunku przepływów pieniężnych). Do ich zasadniczych wad można zaliczyć dezaktualizację (niektóre liczą po kilkadziesiąt lat), sektorowość (modele opracowane dla jednego sektora nie powinny być brane pod uwagę przy badaniu spółek z innej branży) i złożoność ich konstrukcji.

Warto jednak zauważyć, że metoda ta jest pozbawiona zasadniczej wady analizy wskaźnikowej, jaką może być trudność w jednoznacznej ocenie sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Wykorzystanie bowiem zbyt wielu wskaźników często rozmywa obraz sytuacji przedsiębiorstwa, co powoduje, że konieczna jest ich selekcja. Z drugiej strony selekcja taka może być obciążona subiektywizmem. Rozwiązaniem tego problemu są właśnie modele dyskryminacyjne, które sprowadzając ocenę sytuacji finansowej do jednej wartości liczbowej wykluczają tym samym sprzeczności interpretacyjne (Bombiak, 2010).

5. Podsumowanie

Celem artykułu było pokazanie, jakie narzędzia mogą zostać wykorzystane w określaniu zagrożenia niewypłacalnością dłużnika zarówno przez jego samego, jak i sądy przed którymi postawiono zadanie wydania postanowienia o postawieniu przedsiębiorstwa w stan restrukturyzacji w sytuacji, gdy dane finansowe dłużnika nie świadczą jednoznacznie o jego niewypłacalności.

Zdaniem autora przedstawione instrumenty prognozujące niekorzystną sytuację w przedsiębiorstwie oparte na sprawozdawczości finansowej, umożliwiają wykrycie pewnych elementów świadczących o pogarszającej się pozycji organizacji i jako takie powinny być wykorzystywane w badaniu jej sytuacji ekonomicznej w okresie od trzech miesięcy do roku przed momentem, w którym dłużnik podjął decyzję o złożeniu wniosku restrukturyzacyjnego na podstawie przesłanki zagrożenia niewypłacalnością.

Niemniej jednak godnym uwagi jest fakt, że wykorzystanie wyłącznie analizy wskaźnikowej i metod dyskryminacyjnych może dawać niepełny obraz kondycji jednostki gospodarującej. Kluczowe jest zatem łączenie tych metod z innymi opartymi na analizie czynników jakościowych występujących w przedsiębiorstwie, jak również na danych ilościowych i jakościowych płynących z otoczenia zarówno mikro-, jak i makroekonomicznego. Na tym polu pojawiają się zatem możliwości badawcze, aby utrwalone w literaturze analizy z zakresu antycypacji upadłości rozszerzyć o te, które pomogą prognozować niewypłacalność podmiotu gospodarczego w kontekście jego restrukturyzacji.

Bibliografia

1. Antonowicz P. (2013) *Założenia analizy dyskryminacyjnej w konstruowaniu nowych wielowymiarowych modeli klasyfikacyjnych w celu prognozowania upadłości przedsiębiorstw*, w: Adamska A., Mączyńska E. (red.), *Upadłości, bankructwa i naprawa przedsiębiorstw. Wybrane zagadnienia*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
2. Bombiak E. (2010) *Modele dyskryminacyjne jako metoda oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa*. Zeszyty Naukowe Akademii Podlaskiej w Siedlcach. Seria: Administracja i Zarządzanie, 86(13), s. 141–152.
3. Fedak Z. (1998) *Metody i technika rewizji sprawozdań finansowych*. Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa.
4. Gabrusewicz W. (2010) *Audyt sprawozdań finansowych*. PWE, Warszawa.
5. Gniadkowska-Szymańska A., Bolek M. (2018) *Ocena kondycji ekonomicznej przedsiębiorstwa na rynku kapitałowym w świetle Prawa upadłościowego*. *Finanse, Rynki Finansowe i Ubezpieczenia*, nr 1 (91).
6. Gołębiowski G., Płasek A. (2018) *Skuteczność wybranych modeli dyskryminacyjnych na przykładzie branży turystycznej*. *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów*, nr 164.
7. Gos W. (2001) *Przepływy pieniężne w systemie rachunkowości*. Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.
8. Kitowski J. (2013) *Metody dyskryminacyjne jako instrument oceny ryzyka upadłości przedsiębiorstwa*. *Zarządzanie i Finanse*, nr 4(3), s. 197–213.
9. Konat-Staniek M., Piątek E. (2016) *Niewypłacalność a płynność finansowa w kontekście nowego prawa restrukturyzacyjnego*. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, nr 299, s. 159–175.
10. Kusak A. (2004) *Płynność finansowa. Analiza i sterowanie*. Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania, Warszawa.

11. Narkiewicz J. (2012) *Sygnaly zagrożenia finansowego w raporcie rocznym przedsiębiorstwa*. Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H, Oeconomia, 46(4), s. 633–643.
12. Pierzchałska W. (2014) *Analiza finansowa oraz modele przewidywania upadłości jako narzędzie oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa*. *Finanse i Prawo Finansowe*, nr 1, 34–45.
13. Piróg A. (2016) *Aplikacja modeli dyskryminacyjnych w ocenie kontynuacji działalności przedsiębiorstw*. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, 284, s. 187–199.
14. Prusak B. (2005) *Nowoczesne metody prognozowania zagrożenia finansowego przedsiębiorstw*. Difin, Warszawa.
15. Rutkowski A. (2000) *Zarządzanie finansami*, PWE, Warszawa.
16. Sierpińska M., Wędzki D. (1997) *Zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa*, PWN, Warszawa.
17. Spoz A. (2012) *Możliwości i uwarunkowania wykorzystania sprawozdanie finansowego do oceny wiarygodności przedsiębiorstwa (kontrahenta)*, w: Żukowska H., Janik W. (red.), *Audyt zewnętrzny sprawozdania finansowego a wiarygodność przedsiębiorstwa*. KUL, Lublin.
18. Spychała M. (2013) *Zastosowanie analizy wskaźnikowej oraz modeli wczesnego ostrzeżenia w prognozowaniu upadłości przedsiębiorstw na przykładzie spółek Irena SA i Krosno SA*. *Zarządzanie i Finanse*, nr 1, s. 467–483.
19. Tłuczak A. (2013) *Zastosowanie dyskryminacyjnych modeli przewidywania bankructwa do oceny ryzyka upadłości przedsiębiorstw*. *Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej we Wrocławiu*, 2(34), s. 423–434.
20. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości Dz.U. 2018, poz. 395.
21. Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. *Prawo restrukturyzacyjne*, Dz.U. 2017, poz. 1508.
22. Winiarska K. (2009) *Audyt finansowy*. PWE, Warszawa.

FINANCIAL REPORTING AS A SOURCE OF KNOWLEDGE ABOUT THE THREAT OF INSOLVENCY OF A COMPANY IN THE CONTEXT OF THE RESTRUCTURING LAW

Abstract

The Restructuring Law was implemented in 2016. Thus, the rules on the market that affected companies in danger of bankruptcy have been changed. The Bankruptcy and Reorganization Act has been amended, and the procedures regarding the reorganization proceedings contained therein have been altered into a particular new legislation. Thus, the legislator allowed enterprises on the verge of bankruptcy to take steps to prolong the functioning of the companies in pursuance to protect the interests of creditors and the entity in danger of bankruptcy.

The following article touches upon the issue of financial reporting as a source of knowledge about the insolvency of an enterprise. The article is a theoretical development in which the methods of assessing the financial condition of enterprises are described.

Keywords: insolvency, restructuring, financial reporting.