

Joanna Wyrobek

Akademia Ekonomiczna w Krakowie

PROBLEMY Z USTALANIEM MOMENTU UTRATY PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ PRZEZ FIRME

1. Wstęp

Celem niniejszego opracowania jest próba zdefiniowania momentu utraty przez firmę płynności finansowej oraz mierników, które pozwalają ten moment określić. Obserwacje spraw sądowych, w czasie których kwestie te były poruszane, dały podstawy do zawartych w artykule przemyśleń.

Z pozoru definicja płynności finansowej jest jednoznaczna, jest to „zdolność do terminowego regulowania zobowiązań bieżących” [23, s. 7]. Negacja tej definicji prowadzi do definicji utraty płynności finansowej jako – „utrata zdolności do terminowego regulowania zobowiązań”. Interpretacja tej definicji staje się jednak problematyczna, gdy firmy są zdolne do terminowego regulowania zobowiązań, ale celowo opóźniają regulowanie zobowiązań przez pewien okres. Do takich sytuacji dochodzi często w takich krajach, jak: Włochy, Wielka Brytania, Francja [27] czy Polska¹, gdzie firmy celowo zwlekają z płatnością faktur, aby wydłużyć okres kredytowania przez dostawców. Zgodnie z definicją, należałoby o takich firmach powiedzieć, że ich poziom płynności finansowej jest odpowiedni, ale pojawia się pytanie, czy zastosowano właściwe narzędzia oceny wspomnianej potencjalnej zdolności do terminowego regulowania zobowiązań bieżących, bo przecież firma nie reguluje terminowo swoich zobowiązań bieżących.

Inny trudny przypadek to sytuacja, gdy firma pozornie tej zdolności nie ma (np. wskaźnik płynności bieżącej i przyspieszonej poniżej średnich branżowych), ale reguluje swoje zobowiązania terminowo. Czy można uznać taką firmę za nieposiadającą płynności finansowej? Wydaje się, że nie, ponieważ może stosować agresywną strategię

¹ Opinia autora.

majątku obrotowego, czyli celowo utrzymywać aktywa bieżące poniżej zobowiązań [32].

W praktyce gospodarczej może pojawić się także sytuacja, gdy wskaźniki płynności firmy są poniżej średniej branżowej, ale reguluje ona na bieżąco część swoich zobowiązań, wydłużając terminy płatności wyłącznie wobec jednego dostawcy. Ponownie pojawiają się wątpliwości, czy połączenie faktu niepłacenia terminowego zobowiązań wobec jednego dostawcy z faktem zaniżonej płynności świadczy już jednoznacznie o utracie płynności, zwłaszcza gdy opóźnienia nie są istotne, tzn. nie mają charakteru długookresowego. Nawet jeżeli stwierdzenie powyższe jest prawdziwe, to natychmiast pojawia się kolejna kwestia – jak długie musi być opóźnienie w płatnościach, aby uznać je za istotne, a firmę, która przestała regulować zobowiązania wobec jednego tylko dostawcy, za firmę, która straciła płynność finansową.

Przedstawione pytania z wolna kierują tok rozważań na ustawową definicję niewypłacalności przedsiębiorstwa [29, poz. 535]. Wydaje się jednak, że jest to termin odrębny w stosunku do płynności. Według definicji ustawowej bowiem „dłużnik jest niewypłacalny, jeżeli nie wykonuje swoich wymagalnych zobowiązań” [29, poz. 535, art. 11, ust. 1] (nie ma znaczenia, czy nie reguluje ich, ponieważ nie pozwala mu na to sytuacja finansowa, czy też nie płaci ich celowo, dysponując odpowiednimi środkami pieniężnymi [20, s. 71-85]) lub „gdy jego zobowiązania przekroczą wartość jego majątku, nawet wówczas, gdy na bieżąco te zobowiązania wykonuje” [29, poz. 535, art. 11, ust. 2].

Jednakże, zgodnie z ustawą, sąd może oddalić wniosek o ogłoszenie upadłości, jeżeli opóźnienie w wykonaniu zobowiązań nie przekracza trzech miesięcy, a suma niewykonanych zobowiązań nie przekracza 10% wartości bilansowej przedsiębiorstwa dłużnika [36]. Sugeruje to domniemanie, że w okresie 30 dni firma może odzyskać wypłacalność, co z kolei sugeruje, że równie dobrze może odzyskać płynność, czyli że krótkookresowe zaprzestania terminowego regulowania zobowiązań, wynikające ze złej sytuacji firmy, nie powinny być traktowane jako trwała utrata płynności finansowej oraz że krótkoterminowe chwilowe trudności płatnicze mogą trwać co najwyżej 30 dni.

Podsumowując dotychczasowe rozważania, wydaje się, że w odróżnieniu od niewypłacalności, firma traci płynność wtedy, gdy można udowodnić, że zaprzestanie regulowania zobowiązań nie było strategią firmy, lecz wynikało z jej złej sytuacji finansowej uniemożliwiającej regulowanie zobowiązań – w połączeniu z faktem, że firma na stałe (dłużej niż 30 dni) zaprzestała ich terminowego regulowania przynajmniej wobec jednego z wierzycieli. Co więcej, zła sytuacja finansowa nie musi oznaczać tego, że zobowiązania (których wartość jest liczona według wartości księgowej lub rynkowej) przekroczą wartość jej majątku (którego wartość jest liczona według wartości księgowej lub rynkowej) – gdyż może to być element agresywnej strategii kapitału obrotowego netto firmy.

Rozważania te prowadzą do wniosku, że kluczowym elementem utraty płynności finansowej jest określenie warunków, które w połączeniu z zaprzestaniem regulowania zobowiązań będą świadczyły o utracie płynności. Tradycyjnym rozwiązaniem tego problemu jest analiza wskaźników płynności, która prawdopodobnie powinna zostać połączona z zaprze-

staniem regulowania na bieżąco wszystkich zobowiązań (aby wykluczyć stosowanie agresywnej strategii majątku obrotowego). Przyjmując, że takie podejście jest właściwe, należy zadać kolejne pytanie: jaka konstrukcja dwóch najbardziej popularnych wskaźników płynności najlepiej oddaje możliwości regulowania terminowo zobowiązań przez firmę.

2. Definicje wskaźników płynności bieżącej i przyspieszonej

Według M. Dobiji, wskaźnik płynności bieżącej należy obliczać jako aktywa obrotowe podzielone przez zobowiązania krótkoterminowe, a wskaźnik podwyższonej płynności jako aktywa obrotowe minus zapasy podzielone przez zobowiązania krótkoterminowe [5, s. 309]. Definicja ta powtarza się m.in. u J. Wilda, K. Subramanyam'a i R. Halseya [34, s. 505-507], a także u J. Czekaja i Z. Dreszera [4, s. 211].

W opinii L. Bednarskiego [2, s. 89-90] i M. Sierpińskiej [22, s. 60-61], wskaźnik płynności bieżącej oblicza się w następujący sposób: w liczniku majątek obrotowy i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe czynne, w mianowniku: zobowiązania bieżące, krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe bierne oraz krótkoterminowe przychody przyszłych okresów. Wskaźnik płynności przyspieszonej jest obliczany jako aktywa bieżące minus zapasy minus rozliczenia międzyokresowe czynne, a w mianowniku pasywa bieżące (rozumiane jako zobowiązania bieżące plus krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe bierne oraz krótkoterminowe przychody przyszłych okresów). Przy tym zobowiązania bieżące zawierają krótkoterminowe kredyty bankowe.

Zdaniem T. Waśniewskiego [3, s. 107-110], wskaźnik płynności bieżącej w liczniku posiada środki pieniężne w kasie, należności z tytułu dostaw i usług, inne należności (zarówno krótko, średnio, jak i długoterminowe), zapasy materiałowe, produkcję w toku, zapasy wyrobów, w mianowniku: zobowiązania bieżące rozumiane jako: zobowiązania z tytułu dostaw, akcepty bankowe, długi bankowe, rezerwy na zobowiązania oraz pozostałe długi krótkoterminowe. Wskaźnik płynności przyspieszonej usuwa z licznika: zapasy materiałowe, produkcję w toku, zapasy wyrobów oraz niehandlowe należności średnioterminowe i długoterminowe. Mianownik pozostaje bez zmiany.

Z kolei opracowania Komisji ds. Analizy Finansowej Rady Naukowej SKwP [6, s. 3] proponują, aby do wskaźnika płynności bieżącej (I stopnia) wykorzystać w liczniku aktywa obrotowe ogółem (bez należności z tytułu dostaw i usług o okresie płatności powyżej roku), a do mianownika zobowiązania krótkoterminowe (bez zobowiązań z tytułu dostaw i usług o okresie wymagalności powyżej roku). Co do wskaźnika płynności przyspieszonej (II stopnia) Komisja sugeruje odjęcie od aktywów obrotowych ogółem zapasów oraz krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych.

Wydaje się, że powyższe definicje różnią się podejściem autorów do następujących elementów bilansowych:

- długookresowych należności handlowych,
- rozliczeń międzyokresowych czynnych,

- długookresowych zobowiązań handlowych,
- rezerw na zobowiązania.

A. Wpływ rozliczeń międzyokresowych czynnych

Jak istotne mogą być te różnice, najprościej przedstawić na przykładzie liczbowym. Załóżmy, że w grudniu roku 20xx firma X przeprowadziła remont o wartości 100 tys. zł. W zależności od wybranego wariantu rozliczenia remontu (jednorazowo w koszty uzyskania przychodów (KUP) czy też w rozliczenia międzyokresowe czynne (RMC)) i od sposobu płatności (gotówką (G) lub zobowiązania (ZOB)) jej wskaźnik płynności albo pozostanie bez zmian na poziomie średniej branżowej 1,2 (wariant a: RMC + gotówka), albo nieznacznie spadnie do 1,17 (wariant c: RMC + ZOB) lub spadnie poniżej średniej branżowej do poziomu 1,0 (wariant b: KUP + G oraz wariant d: KUP + ZOB). Obliczenia zostały przedstawione w tab. 1 oraz tab. 2.

Tabela 1. Bilans otwarcia firmy X na dzień 1.XII.xx.

Aktywa trwałe	600 000	700 000	Kapitał własny i zobowiązania długoterminowe
Aktywa obrotowe bez gotówki i RMC	500 000	0	Wynik finansowy
Gotówka	100 000	500 000	Zobowiązania krótkoterminowe
RMC	0	0	
Aktywa	1 200 000	1 200 000	Pasywa

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 2. Bilans zamknięcia firmy X na dzień 31.XII.xx.

(a) RMC + Gotówka			(b) KUP + Gotówka		(c) RMC + zob. handl.		(d) KUP + zob. handl.	
AT	600 000	700 000	600 000	700 000	600 000	700 000	600 000	700 000
AO bez G i RM	500 000	0	500 000	-100 000	500 000	0	500 000	-100 000
G	0	500 000	0	500 000	100 000	500 000	100 000	500 000
RM	100 000	0	0	0	100 000	100 000	0	100 000
	1 200 000	1 200 000	1 100 000	1 100 000	1 300 000	1 300 000	1 200 000	1 200 000
WPB	1,2		1		1,17		1	
WPB'	1,00		1,00		1,00		1,00	

Źródło: opracowanie własne.

Wystarczyłoby jednak usunąć ze wskaźnika płynności bieżącej (z licznika) krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe czynne, aby zmodyfikowany wskaźnik płynności bieżącej (WPB'), niezależnie od wybranego wariantu, spadł do poziomu 1,0, pokazując, że remont spowodował wzrost zobowiązań, co obniżyło płynność finansową. Wydaje się więc, że podejście T. Waśniewskiego jest najlepsze, gdyż sugeruje on usuwanie rozliczeń międzyokresowych czynnych ze wskaźnika zarówno płynności przyspieszonej, jak i bieżącej.

B. Wpływ długoterminowych należności handlowych i długoterminowych zobowiązań handlowych

Zgodnie z obowiązującą ustawą o rachunkowości [28], długoterminowe należności handlowe są zaliczane do aktywów obrotowych, a zatem zaliczane są do majątku o wysokiej płynności. Obowiązująca ustawa zgadza się z MSR 1, ponieważ, choć taka klasyfikacja nie jest podana w samym standardzie, to wynika z niego, że jednym z kryteriów aktywów obrotowych jest tam realizacja w toku normalnego cyklu operacyjnego jednostki [17, s. 413-414]². A zatem, długoterminowe należności handlowe zaliczane są do aktywów obrotowych. Jednak z definicji wskaźnik płynności bieżącej i przyspieszonej zestawiają aktywa o wysokiej płynności ze zobowiązaniami o wymagalności krótszej od roku. Jeżeli pozostawić długoterminowe należności handlowe we wskaźniku płynności bieżącej, będzie to oznaczało założenie, że cykl zwykły operacyjny może trwać kilka lat lub nawet kilka dziesięcioleci [34, s. 200] (np. zakup samolotów Boeing od ich producenta). A zatem wydaje się, że konieczna jest tutaj korekta albo przynajmniej uważna analiza tego, jakich terminów dotyczą długoterminowe należności handlowe. Jednak np. Główny Urząd Statystyczny oblicza wskaźnik płynności zarówno bieżącej jak i przyspieszonej, włączając do nich należności długoterminowe [30, s. 3]. Takie samo rozwiązanie stosuje także Komisja ds. Analizy Finansowej Rady Naukowej SKwP [6, s. 3]. Z drugiej strony, możliwość szybkiego upłynnienia należności, której termin wymagalności przypada za 5 lat, wydaje się ograniczona, opatrzona wysokim kosztem faktoringu. Podobnie wątpliwe wydaje się rozważanie we wskaźnikach płynności długoterminowych zobowiązań handlowych, jeżeli z definicji termin ich wymagalności jest dużo dłuższy od jednego roku. Zagadnienie to rodzi pytanie, czy do wskaźnika płynności za cykl operacyjny należy przyjmować okres jednego roku obrotowego, czy naturalny cykl operacyjny firmy o dowolnej długości, nawet kilkuletni. Ewentualnie problem można sformułować inaczej: czy transakcja polegająca na sprzedaży zapasów za należności długoterminowe podnosi płynność przedsiębiorstwa, obniża czy pozostawia bez zmian. Jeżeli usunąć ze wskaźników płynności należności długoterminowe, transakcja sprzedaży zapasów obniży płynność bieżącą przedsiębiorstwa, nie wpływając na płynność przyspieszoną. Jeżeli natomiast należności długoterminowe pozostaną w formułach wskaźników płynności, transakcja sprzedaży z odroczoną na wiele lat płatnością nie wpłynie na płynność bieżącą, a podniesie płynność przyspieszoną. Podobnie rzecz się ma z długoterminowymi zobowiązaniami handlowymi.

C. Wpływ rezerw na zobowiązania

Ostatnim elementem uwzględnianym przez jednego z cytowanych wcześniej autorów są rezerwy na zobowiązania. Rezerwy na zobowiązania to oszacowane zobowiązania, których wysokość i (lub) termin są niepewne [10, s. 15]. Z racji swojego charakteru, większość zobowiązań długookresowych nieoperacyjnych jest zwykle z góry ustalona odpowiednimi umowami, więc pomijając rezerwy związane z ryzykiem kursowym, rezerwy na zobowiązania wydają się dotyczyć głównie zobowiązań o charakterze opera-

² Takie samo podejście jest stosowane w Wielkiej Brytanii (por. [35, str. 176]).

cyjnym (por. [10, s. 15-24]). Zwłaszcza jeżeli do formuły obliczania wskaźnika płynności przyjmuje się długoterminowe należności i zobowiązania handlowe, kwestia uwzględniania w formule wskaźników płynności rezerw na zobowiązania wydaje się pozostawać otwarta. M. Sierpińska i T. Jachna [21, s. 147] proponują, aby przy obliczaniu wskaźnika bieżącej płynności uwzględniać w mianowniku rezerwy krótkoterminowe. Choć nie sugerują tego samego dla wskaźnika płynności przyspieszonej, wydaje się to naturalną konsekwencją zastosowania takiej korekty do wskaźnika płynności bieżącej.

D. Wpływ rozliczeń międzyokresowych biernych

Rozważania nad zobowiązaniami i rezerwami na zobowiązania prowadzą do wzięcia pod uwagę także trzeciego elementu blisko związanego z dwoma poprzednimi, a mianowicie kwestii uwzględniania (albo nie) rozliczeń międzyokresowych biernych. Jak pisze M. Gmytrasiewicz [10, s. 18] „rozliczenia międzyokresowe biernie doszacowują bieżące koszty działalności [...], ustalone są z dużą dokładnością, [...] nie oszacowują przyszłego ryzyka związanego z działalnością przedsiębiorstwa. MSR 37 stanowi, że rozliczenia międzyokresowe bierne wykazywane są często jako część zobowiązań z tytułu dostaw i usług lub innych pozycji zobowiązań [...]”.

Interpretacja taka sugeruje uwzględnienie rozliczeń międzyokresowych biernych w formule wskaźnika, gdyż reprezentują one jedynie korektę zobowiązań operacyjnych. Wydaje się także, że nie należy szukać zależności pomiędzy rozliczeniami międzyokresowymi czynnymi i biernymi, jeżeli chodzi o badanie płynności firmy.

3. Jakiej miary (utruty) płynności szukamy?

Z dotychczasowych rozważań wynika, że kwestia wskazania momentu utraty płynności może być problematyczna. Nawet jeżeli przyjąć wariant najbardziej logiczny, tzn. że jest to moment, gdy sytuacja finansowa firmy uniemożliwia jej terminowe regulowanie zobowiązań, nawet jeżeli przyjąć że nie podlega kwestii sposób obliczania wskaźnika (tak naprawdę to zawsze może być zakwestionowany, co autor starał się pokazać w poprzedniej części), to pozostaje jeszcze pytanie, czy chodzi o tymczasową utratę płynności, czy trwałą bądź też długoterminową utratę płynności. Innymi słowy, o jaki zakres czasowy chodzi. Trwała utrata płynności jest kwestią bardzo dyskusyjną, ponieważ w niektórych sytuacjach płynność finansową i dobrą kondycję odzyskiwały firmy spełniające przez wiele lat wszystkie kryteria ustawowej niewypłacalności (prowadzącej do likwidacji). Na przykład kapitał własny firmy Autoland w latach 1998-2000 był ujemny (wskaźniki płynności przez 2 lata także były dużo poniżej średniej branżowej). Chyba że przyjąć w tej kwestii regulacje ustawy *Prawo upadłościowe i naprawcze* i założyć, że trwała utrata płynności jest poprzedzona lub równoznaczna z niewypłacalnością, co pozwala zastosować kryteria ustawowe, ale wtedy prawdopodobnie należałoby zastosować wskaźnik aktywa ogółem do zobowiązań i rezerw na zobowiązania ogółem (czy wskaźnik taki jest większy od jedności), bo o takiej relacji jest

mowa w ustawie przy określaniu stanu niewypłacalności. Chwilową utratą płynności może być każde opóźnienie w terminowym regulowaniu zobowiązań. To by jednak oznaczało, że najistotniejszą utratą płynności jest ta o charakterze długoterminowym, która może, ale nie musi prowadzić do niewypłacalności. I tutaj pojawia się problem z wyznaczeniem właściwych ram czasowych. Czy za sygnał długookresowej utraty płynności można przyjąć długookresowe kształtowanie się wskaźników płynności poniżej średniej branżowej w połączeniu z narastaniem liczby niezapłaconych faktur? Jeżeli jednak przyjąć taką definicję za najlepszą, za jaki okres muszą zbierać się niezapłacone w terminie zobowiązania, aby uznać utratę płynności za długookresową?

4. Wartość wskaźników płynności bieżącej i przyspieszonej w prognozowaniu trwałej utraty płynności

Jeżeli stwierdzenie, że przez utratę płynności należy rozumieć długookresową utratę zdolności do terminowego regulowania zobowiązań powiązaną z faktycznym zaprzestaniem regulowania części zobowiązań jest słuszne, pojawia się kwestia, na ile stan taki można ustalić na podstawie wskaźników płynności bieżącej i czy w ogóle można przewidzieć, że firma odzyska albo nie odzyska płynności (i po jakim czasie).

Jak piszą J. Wild, K. Subramanyam i R. Halsey, „płynność zależy w dużym stopniu od przyszłych/potencjalnych przepływów pieniężnych, a w mniejszym stopniu od poziomu gotówki lub jej ekwiwalentów”³.

Zagadnienie to trudno zbadać, ponieważ firmy nie muszą ogłaszać tymczasowej utraty płynności, muszą obowiązkowo zgłaszać niewypłacalność, a jak już to zostało stwierdzone, pojęcia te nie są tożsame. A zatem dostęp do takiej informacji jest ograniczony. Jednakże trwała utrata płynności prowadzi do niewypłacalności, więc wydaje się, że na potrzeby badania skuteczności wskaźników płynności można te dwa pojęcia połączyć.

W opinii D. Wędzkiego [32, s. 283], 85% firm w stanie upadłości miało wskaźnik płynności bieżącej, a 92% wskaźnik przyspieszony poniżej 1,0. To oznacza, że spadek wskaźników płynności poniżej wartości optymalnych jest sygnałem i prognozą problemów finansowych, zarówno bieżących jak i przyszłych. Na 70 spółek wycofanych z GPW w okresie 1998-2005 aż 83% wykazywało malejący trend wskaźników płynności zwykłej, a 71% – malejący trend wskaźników płynności podwyższonej (dla pozostałych spółek udziały te wynosiły: 54 i 55%). Wśród spółek giełdowych, które ogłosiły upadłość (przeanalizowano 15 spółek), ujemny trend wskaźników płynności, zarówno wskaźników bieżących jak i przyspieszonych, wykazało 100%. Trend ten pojawiał się już na 3-4 lata przed ogłoszeniem upadłości i nie zanikał (wykorzystano dane kwartalne).

³ *Liquidity depends to a large extent on prospective cash flows and to a lesser extent on the level of cash and cash equivalents* [34, s. 504].

Na koniec, aby sprawdzić wartość prognostyczną wskaźników płynności, przeanalizowano, w ilu modelach polskich pojawiają się: wskaźnik płynności bieżącej (w skrócie: WPB) oraz wskaźnik płynności podwyższonej (WPP).

Tabela 3. Modele prognozowania upadłości wraz z informacją, czy w modelu wykorzystano wskaźnik płynności bieżącej (WPB) lub wskaźnik płynności przyspieszonej (WPP)

Model	WPB	WPP
Pogodzińska i Sojak [18]	x	WPP
Gajdka i Stos model 1 i 2 [8; 9; 7]	WPB	x
Gajdka i Stos model 3, 4 i 5	x	x
Hadasik model 1 [12]	x	x
Hadasik model 2, 3 i 5	WPB	WPP
Hadasik model 4	x	x
Hołda [14; 15]	WPB	x
Wierzba [33]	x	x
Sojak i Stawicki [24]	x	WPP
Gruszczyński model 1, 2, 3, 4 [11]	x	x
Gruszczyński model 5, 6, 7 i 8	x	WPP
Prusak model 1 i 3 [19]	WPB	x
Prusak model 2 i 4	x	x
Wędzki model 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8 [31]	WPB	x
Stępień i Strak model 1, 2, 3 i 4 [25; 26]	x	x
Mączyńska i Zawadzki [16]	WPB	x
Appenzeller i Szarzec model 1 [1]	WPB	WPP
Appenzeller i Szarzec model 2	WPB	x
Model „poznński” [13]	x	WPP

Źródło: opracowanie własne.

Jak to wynika z tab. 3, wskaźniki płynności nie znalazły się w 16 z 42 modeli prognozujących bankructwo, a zatem w 38%, w pozostałych modelach (62 %) pojawił się przynajmniej jeden wskaźnik płynności. Im krótszy był okres prognostyczny (wyprzedzenie modelu), tym częściej pojawiały się w modelu wskaźniki płynności lub ich elementy: zapasy, należności, środki pieniężne i zobowiązania krótkookresowe. A zatem wydaje się, że nie ma podstaw, aby przyjmować, że wskaźniki płynności nie mają związku z przyszłą płynnością firmy, choć zapewne zależność ta może niekiedy nie zachodzić.

5. Podsumowanie i wnioski

Celem opracowania było rozważenie kwestii związanych z orzekaniem o utracie płynności przedsiębiorstwa. Na podstawie przykładów i rozważań wydaje się, że o utracie płynności można mówić wtedy, gdy w perspektywie długookresowej (dłużej niż jeden rok?) sytuacja firmy jest na tyle zła, że zagraża terminowemu regulowaniu zobowiązań i firma faktycznie nie reguluje terminowo zobowiązań wobec chociażby jednego kontrahenta. Wydaje się przy tym, że sytuację finansową w zakresie płynności można oceniać na podstawie wskaźników płynności i ich trendów, przypuszczalnie wspartych analizą cyklu operacyjnego, aby uwzględnić ewentualny wpływ długoterminowych należności i zobowiązań o charakterze handlowym.

Literatura

- [1] Appenzeller D., Szarzec K., *Prognozowanie zagrożenia upadłością polskich spółek publicznych*, „Rynek Terminowy” 2004, nr 1.
- [2] Bednarski L., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2002.
- [3] Bednarski L. i in., *Analiza ekonomiczna przedsiębiorstwa*, AE, Wrocław, 1998.
- [4] Czekaj J., Dresler Z., *Podstawy zarządzania finansami firm*, PWN, Warszawa 1996.
- [5] Dobija M., *Rachunkowość zarządcza*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.
- [6] Dudycz T., Skoczylas W., *Wskaźniki sektorowe w roku 2004*, „Rachunkowość” 2006, nr 5.
- [7] Gajdka J., Stos D., *Ocena kondycji finansowej polskich spółek publicznych w okresie 1998-2001*, [w:] *Czas na pieniądź. Zarządzanie finansami. Mierzenie wyników i wycena przedsiębiorstw*, cz. 1, red. D. Zarzecki, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2003.
- [8] Gajdka J., Stos D., *Wykorzystanie analizy dyskryminacyjnej do badania podatności przedsiębiorstwa na bankructwo*, [w:] *Przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym*, red. J. Duraj, Uniwersytet Łódzki, Łódź 1996.
- [9] Gajdka J., Stos D., *Wykorzystanie analizy dyskryminacyjnej w ocenie kondycji finansowej przedsiębiorstw*, [w:] *Restrukturyzacja w procesie przekształceń i rozwoju przedsiębiorstw*, red. R. Borowiecki, AE, Kraków 1996.
- [10] Gmytrasiewicz M., *Rezerwy w księgach rachunkowych*, Difin, Warszawa 2002.
- [11] Gruszczyński M., *Modele mikroekonometrii w analizie i prognozowaniu zagrożenia finansowego przedsiębiorstw*, Zeszyty Polskiej Akademii Nauk nr 34, Warszawa 2003.
- [12] Hadasik D., *Upadłość przedsiębiorstw w Polsce i metody jej prognozowania*, Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Poznaniu nr 153, Poznań 1998.
- [13] Hamrol M., *Prognozowanie upadłości przedsiębiorstwa – model „poznański” analizy dyskryminacyjnej*, „Plus” 2004, nr 28.
- [14] Hołda A., *Prognozowanie bankructwa jednostki w warunkach gospodarki polskiej z wykorzystaniem funkcji dyskryminacyjnej Z*, „Rachunkowość” 2001, nr 5.
- [15] Hołda A., *Wstępna weryfikacja skuteczności funkcji dyskryminacyjnej ZH w warunkach gospodarki polskiej*, „Rachunkowość” 2001, nr 10.
- [16] Mączyńska E., Zawadzki M., *Modelowe i prognostyczne aspekty pomiaru zmian w sytuacji przedsiębiorstw i w restrukturyzacji – analiza dyskryminacyjna*, Zeszyty Instytutu Nauk Ekonomicznych Polskiej Akademii Nauk nr 42, Warszawa 2000.
- [17] Olchowicz I., Tłaczała A., *Rachunkowość finansowa w przykładach*, Difin, Warszawa 2005.

- [18] Pogodzińska M., Sojak S., *Wykorzystanie analizy dyskryminacyjnej w przewidywaniu bankructwa przedsiębiorstw*, AUNC, Ekonomia XXV, zeszyt 299, Toruń 1995.
- [19] Prusak B., *Nowoczesne metody prognozowania zagrożenia finansowego przedsiębiorstw*, Difin, Warszawa 2005.
- [20] Rutkowska J., *Płynność i zadłużenie jako parametry niewypłacalności polskich przedsiębiorstw*, [w:] *Gospodarka Polski w Zjednoczonej Europie. Przedsiębiorczość, branże, regiony*, red. Sylwia Pangsa Kania, Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2005.
- [21] Sierpińska M., Jachna T., *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004.
- [22] Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997.
- [23] Sierpińska M., *Zarządzanie płynnością finansową*, PWN, Warszawa 1997.
- [24] Sojak S., Stawicki J., *Wykorzystanie metod taksonomicznych do oceny kondycji ekonomicznej przedsiębiorstw*, Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości nr 3 (59), red. L. Bednarski, Warszawa 2001.
- [25] Stępień R., Strąk T., *Objawy zagrożenia bankructwem polskich przedsiębiorstw – studium empiryczne*, [w:] *Czas na pieniądź*, t. II, red. D. Zarzecki, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2003.
- [26] Stępień R., Strąk T., *Wielowymiarowe modele logitowe oceny zagrożenia bankructwem polskich przedsiębiorstw*, [w:] *Czas na pieniądź. Zarządzanie finansami. Finansowanie przedsiębiorstw w UE*, red. D. Zarzecki, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2004.
- [27] Sykes T., *Two Centuries of Panic*, Unwin Hyman, Sidney 1998.
- [28] Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości z późn. zmian., DzU 1994 nr 121 poz. 591
- [29] Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. *Prawo upadłościowe i naprawcze*, DzU 2003 nr 60.
- [30] *Uwagi metodyczne, Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych*, GUS, Warszawa 2006.
- [31] Wędzki D., *Logitowy model upadłości dla gospodarki polskiej – wnioski z badania*, [w:] *Czas na pieniądź. Zarządzanie finansami. Finansowanie przedsiębiorstw w UE*, t. I, red. D. Zarzecki, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2004.
- [32] Wędzki D., *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstw*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2002.
- [33] Wierzbą D., *Wczesne wykrywanie przedsiębiorstw zagrożonych upadłością na podstawie analizy wskaźników finansowych – teoria i badania empiryczne*, Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Ekonomiczno-Informatycznej w Warszawie nr 9, Warszawa 2000.
- [34] Wild J., Subramanyam K.R., Halsey R. F., *Financial Statement Analysis*, McGraw Hill, Nowy Jork 2007.
- [35] Wild K., Goodhead C., *Financial Reporting and Accounting Manual: Getting Reports Right*, Butterworths, London 1994.
- [36] Zienkiewicz D., *Seminarium Prawo upadłościowe i naprawcze po roku obowiązywania*, Okręgowa Izba Radców Prawnych w Warszawie, wypowiedzi prelegentów, 28 września 2004 r., „Monitor Prawniczy” wrzesień 2004 r.

PROBLEMS WITH ESTABLISHING THE MOMENT WHEN COMPANY LOSES LIQUIDITY

Summary

The paper presents real-life problems with establishing the moment when the a firm loses liquidity. In particular, it discusses the following issues: definition of liquidity, construction of liquidity ratios, predictive power of liquidity ratios (based on the balance sheet). According to the author, the loss of liquidity should be considered in a long-term perspective and should be based on firm's failure to meet at least one of its obligations and its poor financial situation.