

Agata BURZYŃSKA*

Natalia CZACHOROWSKA**

EKONOMICZNE ASPEKTY UPADŁOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW

Zarys treści: Badane zagadnienie jest istotne pod względem ekonomicznym, gdyż zapobiega powielaniu błędów zarządzania strategicznego oraz pozwala na uniknięcie kryzysu. Celem artykułu jest zaprezentowanie czynników ekonomicznych odpowiedzialnych za bankructwo trzech wybranych przedsiębiorstw. Jako cele szczegółowe przyjęto ukazanie ich historii oraz zrelacjonowanie wyników analizy finansowej opisywanych przedsiębiorstw w oparciu o wybrane modele. Jako przedmiot analizy przyjęto trzy przedsiębiorstwa, które ogłosiły upadłość: Alma Market S.A., Nokia oraz The Hertz Corporation. Zakres czasowy obejmuje lata 2012-2020. Dane pochodzą z rachunków zysków i strat przedsiębiorstw oraz rocznych bilansów finansowych opublikowanych przez przedsiębiorstwa. Z przeprowadzonych badań wynika, że sytuacja kryzysowa przedsiębiorstwa może mieć różne podłoża, począwszy od wadliwego systemu zarządzania, przez niszczącą konkurencję aż po paraliż światowej gospodarki spowodowany pandemią. Wnikliwa analiza wybranych spółek pozwoliła zauważyć, że szybko rozpoznane początki kryzysu finansowego dają możliwość podjęcia odpowiednich kroków naprawczych i uniknięcie bankructwa. Współcześnie ustrzec się przed upadłością mogą przedsiębiorstwa dostosowujące się do wciąż zmieniającej się technologii oraz preferencji klientów.

Słowa kluczowe: MSP, bankructwo, ekonomiczne aspekty upadłości.

* Studentka studiów II stopnia na kierunku Ekonomia, Koło Młodych Ekonomistów, Wydział Nauk Ekonomicznych, Politechnika Koszalińska

** Studentka studiów II stopnia na kierunku Ekonomia, Koło Młodych Ekonomistów, Wydział Nauk Ekonomicznych, Politechnika Koszalińska

Wprowadzenie

Kryzys jako nieplanowany proces określający ciąg zdarzeń przebiegających w danym czasie, zakłóca równowagę przedsiębiorstwa z otoczeniem oraz jego egzystencję. Sprawia, iż przedsiębiorca czy menedżer staje przed koniecznością podejmowania ryzykownych i trudnych decyzji dotyczących sfery finansowej, osobistej, a w szczególności zaangażowania się w realizację celów czy projektów, które w warunkach kryzysu zwykle kończą się niepowodzeniem, powodując stres, utratę zaufania oraz wiarygodności¹. Źródła sytuacji kryzysowej poszukiwać należy we wnętrzu przedsiębiorstwa (czynniki endogeniczne) oraz w jego otoczeniu (czynniki egzogeniczne). Współcześnie kryzysy mają swoje źródła również w uwarunkowaniach globalnych, na które przedsiębiorstwo nie ma bezpośredniego wpływu, a które znacząco wpływają na działalność przedsiębiorstwa².

Przedsiębiorstwo to jednostka organizacyjna, która prowadzi własną działalność gospodarczą, jest prawnie, organizacyjnie, ekonomicznie i terytorialnie wyodrębniona³. Taka komórka gospodarcza obejmuje zasoby ludzkie, finansowe, materialne i niematerialne. Przedsiębiorstwo ma zdolność do czynności prawnych, natomiast jego formę i ustrój określa dany system prawny. Celem przedsiębiorstwa jest działalność przynosząca zyski ze sprzedaży usług i produktów. Jak twierdzi F. Nixon: „*Przedsiębiorstwa istnieją po to, by tworzyć i dostarczać wartości, które przynoszą zysk i zadowolają nabywcę*”⁴. Posiadają one do swojej dyspozycji ludzi i środki, które służą im w celu realizowania działalności będącej przedmiotem przedsiębiorstwa. Jest to działalność uporządkowana, która polega na tym, że pomiędzy elementami przedsiębiorstwa, więc pomiędzy ludźmi oraz pomiędzy ludźmi i środkami występują określone powiązania, których charakterystyczną cechą jest to, że przyczyniają się do realizacji określonych celów⁵.

Sektor małych i średnich przedsiębiorstw (MSP) jest sektorem publicznym prywatnym, grupującym średnie, małe i mikroprzedsiębiorstwa. W przepisach polskich definicja MSP znajduje swoje odzwierciedlenie w ustawie o *swobodzie*

¹ A. Gaweł, *Ekonomiczne determinanty przedsiębiorczości*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Poznań 2007, s. 54.

² Pieńkowska M., *Ujęcie upadłości w teorii przedsiębiorstwa*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2005, s. 87.

³ B. Miedziński, *Słownik ekonomiki i organizacji przedsiębiorstwa*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1991, s. 137.

⁴ F. Nixon, *Jakość i niezawodność a zarządzanie przedsiębiorstwem*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1974, s. 27.

⁵ J. Kekin, *Zarządzanie przedsiębiorstwem*, Wydawnictwo Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa 1993, s. 32.

*działalności gospodarczej*⁶. Do sektora MSP zalicza się podmiot prowadzący działalność gospodarczą bez względu na jego formę prawną. Są to głównie osoby prowadzące działalność na własny rachunek, przedsiębiorstwa rodzinne zajmujące się rzemiosłem lub inną działalnością, czy spółki lub konsorcja prowadzące regularną działalność gospodarczą⁷. Obecnie obowiązującą definicję prawną MSP zawiera Załącznik I do Rozporządzenia Komisji (WE) 800/2008⁸.

Małe i średnie przedsiębiorstwa mają kluczowe znaczenie dla rozwoju gospodarczego Polski. Są niezbędne dla zrównoważonego funkcjonowania gospodarki oraz przyczyniają się do przyspieszenia wzrostu gospodarczego⁹.

Podstawowe cechy sektora MSP to: szybka reakcja na potrzeby rynku, niewielki koszt miejsca pracy, możliwość generowania nowych miejsc pracy, otwartość na nowatorskie rozwiązania, dostosowanie się do czasu, miejsca i sytuacji oraz udział we wszystkich gałęziach gospodarki¹⁰.

Podziału przedsiębiorstw na mikro, małe i średnie dokonuje się w oparciu o trzy kryteria: liczby zatrudnionych pracowników, kryterium finansowego: wartości obrotu rocznego netto lub wartości bilansu oraz kryterium poziomu niezależności¹¹.

Średnie przedsiębiorstwo zatrudnia mniej niż 250 pracowników, a jego wartość obrotu rocznego netto nie przekraczają 50 mln euro, natomiast wartości bilansu nie przekraczają 43 mln euro. Małe przedsiębiorstwa zatrudniają mniej niż 50 pracowników, a zarówno wartość obrotu rocznego netto jak i wartość bilansu nie przekraczają 10 mln euro. Za mikro przedsiębiorcę uznaje się takiego, który zatrudnia mniej niż 10 pracowników, a wartość obrotu rocznego netto i wartość bilansu nie przekracza 2 mln euro¹².

⁶ Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej, Dz. U. nr 173, poz. 1807 z późn. zm.

⁷ I. I. Mitroff, Ch. M. Pearson, *Zarządzanie sytuacją kryzysową, czyli jak chronić firmę przed najgorszym*, Business Press, Warszawa 1998, s. 12.

⁸ Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej, Rozporządzenie Komisji (WE) z dnia 6 sierpnia 2008 r. nr 800/2008, załącznik I.

⁹ A. Wołak-Tuzimek, *Małe i średnie przedsiębiorstwa w gospodarce polskiej*, Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania 7 UTH Radom, Radom 2008, s. 702.

¹⁰ W. Danielak, D. Mierzwa, K. Bartczak, *Małe i średnie przedsiębiorstwa w Polsce*, Exante, Wrocław 2017, s. 89.

¹¹ M. Pietrzak, E. Gąsiorowska, *Ekonomiczne i organizacyjne aspekty konkurencyjności przedsiębiorstw*, Państwowa Wyższa Szkoła Zawodowa w Ciechanowie, Ciechanów 2010, s. 256.

¹² A. Skowronek-Mielczarek, *Reakcja małych i średnich przedsiębiorstw na kryzys*, CeDeWu, Warszawa 2016, s. 36.

B. Nogalski i H. Macinkiewicz za przyczyny kryzysu w sferze zarządzania przedsiębiorstwem uznają m.in. niejasną politykę przedsiębiorstwa, błędne lub nieostre cele firmy, braki w organizacji zarządzania, trwałe trzymanie się wypróbowanych recept na sukces, dużą fluktuację kadry kierowniczej czy zły styl zarządzania¹³. J. Ropęga zalicza do endogenicznych przyczyn kryzysu między innymi takie wielkości jak: zasoby firmy (techniczne, finansowe, posiadane umiejętności, jakość relacji z najbliższym otoczeniem), indywidualne cechy przedsiębiorcy, strategie firmy (cele jakie chce osiągnąć i sposób ich realizacji) oraz charakterystykę konkretnego przedsiębiorstwa¹⁴. W ujęciu A. Zakrzewskiej-Bielawskiej przyczyn kryzysów wewnątrzorganizacyjnych należy poszukiwać w strategii przedsiębiorstwa, w odniesieniu do pracowników, sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, rozwiązań w sferze struktur organizacyjnych czy stosowanej technice¹⁵.

Kolejnym istotnym czynnikiem mogącym wpływać na prawdopodobieństwo upadłości są indywidualne cechy przedsiębiorcy. Spowodowane jest to faktem, iż doświadczenie zawodowe jak i wykształcenie założyciela firmy przekładają się bezpośrednio (zero jedynkowo) na proces i sposób zarządzania przedsiębiorstwem¹⁶. Brak elementarnej wiedzy z dziedziny finansów i zarządzania może powodować niezrozumienie podstawowych zjawisk zachodzących w gospodarce i problemy z przewidywaniem nadchodzących trendów czy szans na rozwój firmy¹⁷.

Następną ważną determinantą, o której warto wspomnieć jest często występujący problem z terminowością płatności, który powoduje niemożność regulowania bieżących zobowiązań i wpływa na narastanie długów wobec innych przedsiębiorstw. Terminowa płatność pozwala koncentrować się w działalności przedsiębiorstwa na bieżącej, jego podstawowej działalności i prowadzić ją w sposób niezakłócony¹⁸. Problem z przestrzeganiem terminów płatności dotyka szczególnie małe firmy, które ponoszą znaczne wydatki celem

¹³ B. Nogalski, H. Macinkiewicz, *Zarządzanie antykryzysowe przedsiębiorstwem. Pokonać kryzys i wygrać*, Wydawnictwo Difin S.A., Warszawa 2004, s. 23.

¹⁴ J. Ropęga, *Ścieżki niepowodzeń gospodarczych, redukcja zagrożenia niepowodzeniem jako element strategii małej firmy*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2013, s. 60.

¹⁵ A. Zakrzewska-Bielawska, *Zarządzanie w kryzysie*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2008, s. 70.

¹⁶ M. Kaczmarek-Śliwińska, *Public relations w zarządzaniu sytuacjami kryzysowymi organizacji*, Difin, Warszawa 2015, s. 296.

¹⁷ A. Schwartz, *A Normative Theory of Business Bankruptcy*, Yale University 2004, s. 153.

¹⁸ I. S. Rubin, *The Politics of Public Budgeting. Getting and Spending, Borrowing and Balancing*, CQ Press, New Jersey 1997, s. 48.

zrealizowania kontraktu czy zlecenia, a środki pieniężne „widzą” dopiero na samym końcu¹⁹. Do podstawowych przyczyn makroekonomicznych upadku przedsiębiorstw, zgodnie z badaniami E. Altmana można zaliczyć wartość takich wielkości jak między innymi: dynamika wzrostu gospodarczego, kondycja rynku kredytowego i pieniężnego, aktywność na rynku papierów wartościowych, charakterystyki populacji przedsiębiorstw²⁰. Inni badacze wskazują za to na istotność ogólnego stanu koniunktury gospodarczej kraju i związane z nią tempo zmian Produktu Krajowego Brutto, poziom akumulacji, wydatki budżetowe, stopę inflacji i bezrobocia, dostępność i koszt kredytu oraz stabilność i zmienność przepisów prawa dotyczących prawnych aspektów prowadzenia działalności gospodarczej²¹.

D. Appenzeller zaznacza, że natężenie upadłości przedsiębiorstw jest odzwierciedleniem panującej w danej gospodarce koniunktury, inaczej barometrem świadczącym o jej zdrowiu oraz o polityce rządu i instytucji finansowych (zwłaszcza banków) w stosunku do przedsiębiorstw²². Do najważniejszych według niej czynników makroekonomicznych, które wpływają na skalę upadłości w gospodarce należy zaliczyć:

- ogólną sytuację ekonomiczną w kraju;
- procesy inflacyjne;
- politykę fiskalną, pieniężną i kursową władz centralnych;
- przepisy prawne, które regulują działalność gospodarczą;
- cechy charakteryzujące zbiorowość przedsiębiorstw.

Czynnikiem, który również niewątpliwie wpływa na skalę upadłości przedsiębiorstw w Polsce, jest polityka celna i podatkowa władz centralnych oraz niestabilność obowiązujących w tym zakresie przepisów²³.

Tematem artykułu jest poznanie ekonomicznych aspektów upadłości przedsiębiorstw w latach 2012-2020. Pytaniami badawczymi stawianymi w pracy są:

1. Na jakie czynniki ekonomiczne przedsiębiorstwo ma wpływ, a na jakie go nie ma?
2. Czy sytuację kryzysową da się przewidzieć?

¹⁹ K. Znaniecka, M. Górczyńska, *Zjawiska kryzysowe a decyzje finansowe przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2011, s. 24.

²⁰ J. Pavlíček, *Corporate Financial Strategy in SMEs*, Proceedings of the World Congress on Engineering 2009 Vol II WCE 2009, July 1-3, London 2009, s. 28.

²¹ A. Zakrzewska-Bielawska, op. cit., s. 73.

²² D. Appenzeller, *Mikro i makroekonomiczne przyczyny upadłości przedsiębiorstw w Polsce*, Ruch prawniczy ekonomiczny i socjologiczny, 1998, s. 342.

²³ Tamże, s. 338.

Znalezienie odpowiedzi na wyżej postawione pytania pozwolą na szybkie zauważenie i odczytanie problemu, a co za tym idzie efektywną reakcję. Im szybciej zostanie rozpoznane zagrożenie, tym większa szansa na podjęcie trafnych działań naprawczych oraz uniknięcie upadłości.

Analiza sytuacji kryzysowej przykładowych przedsiębiorstw pozwoli na poznanie dokładnej przyczyny upadłości oraz sklasyfikowanie jej do danej grupy czynników. We wprowadzeniu zaprezentowano specyfikę i znaczenie przedsiębiorstwa, sektora MSP oraz szczegółowe przyczyny mikro i makroekonomiczne mające wpływ na ogłoszenie przez dane przedsiębiorstwa upadłości. Następnie przedstawiona została metodologia oraz wyniki obserwacji jako rozdział poświęcony przeprowadzonym badaniom na upadłych przedsiębiorstwach. Zakończenie jest podsumowaniem całej pracy.

Cel i metoda badawcza

Celem artykułu jest zaprezentowanie czynników ekonomicznych odpowiedzialnych za bankructwo trzech wybranych przedsiębiorstw. Jako cele szczegółowe przyjęto ukazanie ich historii oraz zrelacjonowanie wyników analizy finansowej opisywanych przedsiębiorstw w oparciu o wybrane modele. Jako przedmiot analizy przyjęto trzy spółki, które ogłosiły upadłość: Alma Market S.A., Nokia czy The Hertz Corporation. Zakres czasowy obejmuje lata 2012-2020. Dane pochodzą z rachunków zysków i strat przedsiębiorstw oraz rocznych bilansów finansowych opublikowanych przez przedsiębiorstwa.

W artykule zostały zastosowane następujące metody badawcze: metoda analizy i krytyki piśmiennictwa, metoda analizy materiałów źródłowych, metody analizy finansowej: metoda Altmana i metoda E. Mączyńskiej, studium indywidualnego przypadku, metoda badania dokumentów, metoda monograficzna, metoda obserwacyjna, metoda analizy i konstrukcji logicznej.

Metoda Altmana polega na zbudowaniu funkcji dyskryminacyjnej na podstawie zmiennych diagnostycznych z punktu widzenia badanego zjawiska, jest również jednym ze sposobów całościowej oceny przedsiębiorstwa pod względem jego kondycji finansowej. Model Altmana swoje wyliczenia opiera o 5 grup wskaźników: płynności, rentowności, wspomaganie finansowego, wypłacalności i obrotowości.

Kolejną wykorzystaną metodą finansową jest metoda E. Mączyńskiej, do której tworzenia wykorzystano 45 wskaźników charakteryzujących rentowność, płynność, poziom zadłużenia, sprawność operacyjną oraz dynamikę wzrostu przedsiębiorstw.

W swojej konstrukcji model ten zawiera wskaźniki efektywności wykorzystania majątku i rentowności przychodów ze sprzedaży. Metoda

badania dokumentów polega na rozpoznaniu i weryfikacji dostępnych w danej organizacji dokumentów, które zawierają zakres zadań, strukturę, efekty finansowe, czy też sprawozdawczość z prowadzonych działań²⁴.

Wyniki badań

Pierwszym przedsiębiorstwem, które zostało poddane analizie jest „Alma Market S.A.”. Jest to polskie przedsiębiorstwo handlu detalicznego artykułów spożywczych powstałe w 1991 roku. Pomysł założyciela przedsiębiorstwa zakładał „nauczenie” Polaków luksusu oraz stworzenie oferty produktów dla najbardziej wymagających klientów. Na koniec roku 2006 sieć delikatesów liczyła 7 sklepów. Kolejne 3 lata to okres bardzo dynamicznego wzrostu – do końca 2009 roku było już 28 delikatesów Alma w całej Polsce. W 2008 roku powstał sklep internetowy Alma24, natomiast w maju 2016 roku Alma posiadała już 49 placówek w Polsce. Kłopoty finansowe Almy można zauważyć jeszcze przed majem 2016 roku, ostatnim zyskowym okresem był IV kwartał 2014 roku. Władze spółki uznały, że restrukturyzacja jest niezbędna w celu poprawy sytuacji finansowej oraz uniknięcia upadłości. W ramach restrukturyzacji zaplanowano zwolnienie ponad 1300 pracowników oraz zamknięcie nierentownych oddziałów.

Jedną z przyczyn problemów Almy była silna konkurencja ze strony dyskontów, takich jak Lidl czy Biedronka. Sieci te zaczęły konkurować z Almą o tych samych klientów, ceniących zagraniczne towary. Nie bez znaczenia był tutaj efekt skali – potężne sieci dyskontowe mogły wynegocjować z dostawcami niższe ceny niż dużo mniejsza Alma.

Bilans rachunkowy przedsiębiorstwa „Alma Market S.A.” za lata 2014-2016 ukazuje malejące przychody w ostatnich trzech latach z 992 845 w 2014 roku do 590 935 w roku 2016. Zysk netto również systematycznie malał i osiągał w każdym roku wartości ujemne. Istotna dla cyklu rotacji zobowiązań może być również rosnąca wartość zobowiązań krótkoterminowych.

Jak wynika z wyliczonych modeli analizy finansowej, w każdym z nich wartości w 2016 roku były znacząco niższe niż w latach ubiegłych i wykazywały tendencje malejącą na przestrzeni lat, co świadczy o rosnącym niebezpieczeństwie zagrożenia upadłością. Wartości za lata 2015 i 2016 już jednoznacznie wskazywały na wysokie ryzyko zagrożenia upadłością przedsiębiorstwa, co potwierdziło się w niedalekiej przyszłości. Sytuację tę obrazuje tabela 1.

²⁴ J. Apanowicz, *Metodologia ogólna*, Wydawnictwo Diecezji Pelpińskiej "Bernardinum", Gdynia 2002, s. 72.

Tabela 1. Wskaźniki modeli analizy finansowej w latach 2014-2016 dla przedsiębiorstwa „Alma Market S.A.”

Model	2014	2015	2016
E. Mączyńskiej	Z = 0,181278	Z = -2,70208	Z = -8,78492
Gajki i Stosa	Z = 0,333318	Z = 0,023291	Z = -0,59974

Zródło: Opracowanie własne na podstawie A. Prętki, *Narzędzia analityczne w naukach ekonomicznych – wybrane zastosowania*, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Kraków 2017, s. 115.

W lutym rezygnacje z funkcji złożyli wszyscy członkowie rady nadzorczej, w tym założyciel Jerzy Mazgaj. Dnia 14 lutego 2017 sąd zawiesił postępowanie sanacyjne. Alma Market podjęła decyzję o sporządzeniu wniosku o upadłość spółki obejmującej likwidację majątku. Dnia 21 listopada 2017 sąd ogłosił upadłość spółki.

Kolejną analizowaną spółką jest Nokia, która z tytułu niedostosowania się do rynku smartfonów poniosła jakiś czas temu klęskę. Początki przedsiębiorstwa sięgają 1865 roku, kiedy to inżynier górnictwa Fredrik Idestam założył w Finlandii zakład przetwórstwa drewna. Później przedsiębiorstwo zajmowało się produkcją kabli i galanterii gumowej. Z czasem Nokia weszła w branżę elektroniczną, produkując elektronikę użytkową (magnetowidy, telewizory, zestawy do odbioru telewizji satelitarnej) oraz podzespoły elektroniczne i własne roboty przemysłowe. Wraz z rozwojem komputeryzacji oraz branży informatycznej, przedsiębiorstwo rozszerzyło branżę o monitory komputerowe, telefony i interfejsy. Ostatecznie jednak Nokia zdecydowała się całą produkcję skoncentrować głównie na rynku telefonii cyfrowej. Nazwa przedsiębiorstwa „Nokia” pochodzi od miasta Nokia w Finlandii, gdzie firma prowadziła swego czasu produkcję. Upadek Nokii rozpoczął się, gdy firma przestała nadążać za modą albo nie chciała za nią nadążać. Kiedy na początku XXI w. na świecie ogromną popularność zdobywały telefony z klapką (tzw. clamshell), Nokia konsekwentnie obstawała przy produkcji komórek jednobryłowych. Firma była przekonana o swojej potędze i zlekceważyła zapotrzebowanie klientów. Nie okazało się to dobrym posunięciem – udziały firmy w rynku telefonów komórkowych zaczęły gwałtownie spadać. U szczytu popularności Nokia sprzedawała 40% komórek na świecie. W 2004 roku Nokia przelamała się i wypuściła na rynek Nokię 7200, pierwszy klapkowy telefon, za którym poszły kolejne modele o tej konstrukcji. Do tego czasu ich pozycję na rynku zajął już niestety Samsung czy Motorola. To te przedsiębiorstwa zareagowały odpowiednio szybko na popyt.

Rok 2007 okazał się najcięższy dla Nokii, ponieważ zadebiutował iPhone, na którego punkcie świat oszalał. Do tego okazało się, że Nokia wyposażyła 46 mln telefonów w wadliwe akumulatory, które podczas ładowania bardzo się

przegrzewały i groziły wybuchem. Sprawa dotyczyła ok. 50 modeli telefonów Nokii i mocno nadwyrężyła zaufanie do producenta.

Największą klęskę przyniósł jednak Nokii ten, który miał ją uratować – nowy dyrektor zarządzający, Stephen Elop. Objął on stanowisko w 2010 r. i każdego dnia jego pracy wartość firmy spadała o 23 mln dolarów (ok. 90 mln zł). W ten sposób Nokia, u szczytu popularności warta aż 400 mld dolarów (1,5 biliona zł), a dziś przedsiębiorstwo warte jest niecałe 35 mld dolarów (135 mld zł). Stephen Elop zdecydował, że jedyną platformą, na której będą działały sztandarowe telefony Nokii, będzie mobilny Windows, który był wówczas bardzo niedopracowany. We wrześniu 2013 ogłoszono zawarcie transakcji, w ramach której Microsoft miał przejąć od Nokii dział odpowiedzialny za projektowanie telefonów za 5,44 mld euro. Dnia 25 marca 2014 roku transakcja została zakończona. Obecnie firma nie zajmuje się już produkcją telefonów, wyłącznie tworzeniem inteligentnej łączności internetowej i ogólnie pojętym rozwojem technologii i oprogramowania.

Z dokonanych obliczeń wynika, iż model Altmana daje nam wynik 1,940121. Jest to wartość nieznacznie powyżej 1,81, a to oznacza, że spółka znajduje się w tak zwanej szarej strefie, czyli jest zagrożona bankrutem w najbliższych latach, jeżeli nie zostaną podjęte żadne działania zapobiegające. Natomiast analiza modelem E. Mączyńskiej wykazała, że otrzymana wartość „Z” jest powyżej „0”, więc oznacza brak zagrożenia upadłością, aczkolwiek warto tutaj wskazać, że nie oznacza to dobrej kondycji finansowej i wartość jest na granicy wskazania o wysokim zagrożeniu bankrutem. Interpretacja ta jest podobna do interpretacji wyniku, który wskazał model Altmana. Wyniki zostały zaprezentowane w tabeli 2. Parametry X1-X6 są wagami, które zostały ustalone przy pomocy wielowymiarowej analizy dyskryminacji. Wartość wskaźnika Z przedstawia sytuację zagrożenia upadłością firmy, przy czym wiarygodność prognozy jest potwierdzona empirycznie.

Tabela 2. Wyniki obliczeń w oparciu o model Altmana i E. Mączyńskiej przedsiębiorstwa „Nokia” w roku 2013

wskaźnik	model Altmana	model E. Mączyńskiej
X1	0,749839	0,384644
X2	0,14344	0,08
X3	0,090258	-0,32432
X4	0,452543	-0,32143
X5	0,504041	0,018979
X6	-----	0,198214
Z	1,940121	0,036088

Źródło: Opracowanie własne na podstawie bilansu przedsiębiorstwa za rok 2013.

Ostatnim przedsiębiorstwem, które zostało poddane analizie jest wypożyczalnia samochodów „Hertz”, która niedawno ogłosiła bankructwo. The Hertz Corporation to amerykańskie przedsiębiorstwo zajmujące się wynajmem samochodów, działające w blisko 150 państwach na całym świecie. Hertz jest największym amerykańskim przedsiębiorstwem w branży wypożyczania samochodów pod względem sprzedaży. Przedsiębiorstwo założone zostało w 1918 roku przez Waltera L. Jacobsa, natomiast w 1923 roku Jacobs sprzedał firmę Johnowi D. Hertzowi. W listopadzie 2011 roku Hertz zaprezentował kioski ExpressRent, które zostały umieszczone w wielu miejscach. Była to pierwsza, na podobną skalę, sieć kiosków wynajmu samochodów w Stanach Zjednoczonych, która korzystała z wideo rozmowy z pośredniczącym asystentem. W styczniu 2014 roku opublikowany został raport, który mówił o tym, że wartość udziałów spółki Hertz wzrosła o 2,6% po informacji o nabyciu przez miliardera Carla Icahna ok. 35 mln udziałów. W latach 2016-2017 The Hertz Corporation klasyfikowało się na drugim miejscu pod względem wartości wśród wszystkich firm świadczących usługi wynajmu krótkoterminowego samochodów na świecie.

Globalna sytuacja związana z koronawirusem spowodowała, że od marca 2020 roku sytuacja firmy bardzo się pogorszyła, a jej akcje regularnie spadają. Najniższy kurs zanotowano 18 marca, wtedy ich wartość wynosiła mniej niż 13 dolarów. Miesiąc wcześniej średni kurs akcji wynosił około 44 dolary. Sytuację firmy specjalizującej się w wypożyczaniu samochodów pogarsza fakt, że w przeciwieństwie do linii lotniczych, nie mogła skorzystać z programu pomocy opracowanego przez rząd Stanów Zjednoczony. Nie jest jednak tajemnicą, że Hertz od wielu lat odnotowywał spadki finansowe. Potwierdza to choćby rok 2019, kiedy mimo rekordowego, rocznego przychodu w wysokości 9,8 mld dolarów, firma odnotowała stratę wynoszącą 58 mln dolarów. Jest to o wiele lepszy wynik niż ten osiągnięty w 2018 roku – wtedy strata wyniosła 225 mln dolarów. The Hertz Corporation nie była w stanie opłacić floty swoich pojazdów. Dług firmy wynosił 17 miliardów dolarów (stan na dzień 31.03.2020 r.), z czego ponad 80% tej kwoty stanowią raty za pojazdy. O tragicznej sytuacji firmy świadczył również fakt, że pożyczkodawcy wykazali się wyjątkową wyrozumiałością dla firmy, dając jej czas do 4 maja na znalezienie rozwiązania, które będzie w stanie poprawić jej sytuację. Później termin został jednak przesunięty na 22 maja. Hertz rozpoczął proces zwalniania pracowników (ponad 20 tysięcy zwolnień) i cięć wynagrodzeń dla pozostałych, aby zachować choć nieco funduszy.

Dnia 22 maja 2020 roku przedstawiciele firmy Hertz poinformowali o złożeniu wniosku o upadłości zgodnie z rozdziałem 11 w stanie Delaware, który pozwala przedsiębiorstwu na restrukturyzację lub reorganizację w celu

spłaty zadłużenia pozostając w trakcie działalności. Jeżeli zarząd Hertz ogłosi upadłość, rozpocznie się wyprzedaż jej majątku przez syndyka po cenach znacznie niższych od wartości rynkowej. Tylko w Stanach Zjednoczonych flota Hertza liczy około 500 tys. samochodów. Efektem takiej operacji może być nadpodaż używanych aut, która na pewno wywoła zamieszanie na rynkach i znaczny spadek cen.

Bezpośrednią przyczyną bankructwa The Hertz Corporation była sytuacja makroekonomiczna wywołana rozprzestrzeniającym się wirusem Covid-19 i spowodowane nią nagłe zmniejszenie popytu na podróże powodujące spadek przychodów firmy i rezerwacji usług. Większość przychodów firmy była generowana z wynajmu w okolicach lotnisk, co przy ograniczonym/wstrzymanym ruchu lotniczym oznacza drastyczny spadek liczby chętnych.

Analizując kwartalny rachunek zysków i strat za lata 2019-2020, można zaobserwować, iż w I kwartale 2020 roku mamy do czynienia ze znacznym spadkiem przychodów ogółem oraz ujemnym zyskiem operacyjnym (stratą). Przychody w stosunku do ubiegłego kwartału spadły aż o 402 mln dolarów, a różnica w zysku operacyjnym opiewa na 349 mln dolarów. Warto zaznaczyć, iż we wcześniejszym kwartale ostatnia z tych wielkości była dodatnia, a nie ujemna. Sytuacja wywołana epidemią spowodowała problemy przedsiębiorstwa ze spłatą wierzycieli i regulowaniem bieżących zobowiązań, co potwierdzają wartości obliczonych modeli, zawarte w tabeli 3. Sytuacja zmusiła firmę do złożenia wniosku o upadłość, celem wydłużenia okresu zapłaty. Jest to idealny przykład wpływu czynnika makroekonomicznego na sytuację finansową i kondycję firmy.

Tabela 3. Wyniki obliczeń w oparciu o model Altmana i E. Mączyńskiej przedsiębiorstwa The Hertz Corporation w roku 2020

Model	2020
Metoda Altmana	$Z = 1,742308$
Metoda E. Mączyńskiej	$Z = -0,416472$

Źródło: Opracowanie własne na podstawie kwartalnego rachunku zysków i strat przedsiębiorstwa za rok 2020.

Podsumowanie

Założony cel główny i cele szczegółowe zostały osiągnięte. Wyniki analizy finansowej obliczone za pomocą metody Altmanna, E. Mączyńskiej oraz Gajki i Stosa pozwoliły na udowodnienie problemów finansowych analizowanych spółek oraz umożliwiły porównanie ich względem siebie.

Znalezione odpowiedzi na postawione pytania badawcze dowiodły, że przedsiębiorstwo ma wpływ na czynniki mikroekonomiczne (endogeniczne) dotyczące jego struktury, stosowanej technologii oraz strategii finansowej. Nie ma natomiast wpływu na czynniki makroekonomiczne (egzogogeniczne), takie jak sytuacja gospodarcza w kraju czy działania firm konkurencyjnych. Przeprowadzone badania pozwoliły na wysnucie wniosku, że sytuację kryzysową da się przewidzieć, bowiem każdy problem zwiastują symptomy, a dzięki przeprowadzaniu regularnych analiz finansowych istnieje możliwość szybszego zauważenia niekorzystnej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa.

Na podstawie przeprowadzonej analizy przedsiębiorstw można wywnioskować, że w dużej mierze bezpośrednią przyczyną upadłości przedsiębiorstw jest bagatelizowanie konkurencji, czyli przedsiębiorstw tej samej branży konkurujących o tych samych klientów. Taka sytuacja miała miejsce w przedsiębiorstwie „Alma Market S.A.”, gdzie potężne sieci dyskontowe mogły wynegocjować z dostawcami niższe ceny. Natomiast szybkie tempo zmian technologicznych, skracające cykl życia produktów, powoduje konieczność kosztownych wdrożeń. Podążanie za trendami i najnowocześniejszymi rozwiązaniami szczególnie istotne jest w branży informatycznej, na rynku urządzeń technologicznych oraz w branży motoryzacyjnej, w przeciwnym razie grozi to utratą klientów, a w konsekwencji problemami finansowymi, co doskonale obrazuje historia firmy „Nokia”. Współczesne kryzysy mają swe źródło również w uwarunkowaniach globalnych, na które przedsiębiorstwa nie mają wpływu. Fakt ten potwierdza sytuacja firmy The Hertz Corporation, które ogłosiło upadłość po panującej niedawno epidemii koronawirusa, tracąc z tego powodu wszystkich klientów.

Przeprowadzona analiza zewnętrznych i wewnętrznych uwarunkowań rozwoju przedsiębiorstwa dostarczyła Autorkom niezbędnych informacji, w jaki sposób wyznaczyć właściwą strategię działania i sposób zarządzania organizacją. Wysunięty został wniosek, iż niezbędne jest określenie procedur postępowania, właściwe rozpoznanie przyczyny kryzysu oraz potencjalnych skutków. Szybka reakcja, właściwy podział ról, zdań i kompetencji pozwoli na efektywne działanie i zneutralizowanie negatywnych skutków kryzysu. Zauważona została tendencja, że sytuację kryzysową zwykle poprzedzają pewne symptomy sygnalizujące zbliżający się kryzys. Jeżeli zagrożenie

upadłością zostanie wcześniej rozpoznane, istnieje możliwość podjęcia szybkich działań naprawczych i uniknięcie bankructwa²⁵. Przeprowadzone badania wykazały, iż współczesna gospodarka charakteryzuje się dużą zmiennością, standaryzacją procesów i struktur, rosnącą konkurencją, zmianami warunków ekonomicznych i prawnych na rynku pracy oraz presją czasu.

Pogarszająca się sytuacja przedsiębiorstwa zwykle spowodowana jest przez kilka czynników jednocześnie. Często sytuacją jest efekt domina, czyli piętrzenie się problemów, np. pogarszająca się sytuacja wpływa na wielkość sprzedaży, co ma bezpośredni wpływ na sytuację finansową przedsiębiorstwa. Znając podłoże powstawania problemów funkcjonowania przedsiębiorstwa, powinno się monitorować je, badać sytuację firmy i prowadzić prognozy, żeby nie dopuścić do jej upadłości.

Bibliografia

1. Apanowicz J., *Metodologia ogólna*, Wydawnictwo Diecezji Pelpińskiej "Bernardinum", Gdynia 2002.
2. Appenzeller D., *Mikro i makroekonomiczne przyczyny upadłości przedsiębiorstw w Polsce*, Ruch prawniczy, ekonomiczny i socjologiczny, 1998.
3. Danielak W., Mierzwa D., Bartczak K., *Małe i średnie przedsiębiorstwa w Polsce*, Exante, Wrocław 2017.
4. Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej, Rozporządzenie Komisji (WE) z dnia 6 sierpnia 2008 r. nr 800/2008, załącznik I.
5. Gawęł A., *Ekonomiczne determinanty przedsiębiorczości*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Poznań 2007.
6. Gikas G., Hyz A., Tagkas P., *Global Financial Crisis and Greek Debt Crisis*, Acta Universitatis Lodzianis. Folia Oeconomica, Epir 2012.
7. Kaczmarek-Śliwińska M., *Public relations w zarządzaniu sytuacjami kryzysowymi organizacji*, Difin, Warszawa 2015.
8. Kekin J., *Zarządzanie przedsiębiorstwem*, Wydawnictwo Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa 1993.
9. Miedziński B., *Słownik ekonomiki i organizacji przedsiębiorstwa*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1991.
10. Mitroff I. I., Pearson Ch. M., *Zarządzanie sytuacją kryzysową, czyli jak chronić firmę przed najgorszym*, Business Press, Warszawa 1998.
11. Nixon F., *Jakość i niezawodność a zarządzanie przedsiębiorstwem*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1974.

²⁵ G. Gikas, A. Hyz, P. Tagkas, *Global Financial Crisis and Greek Debt Crisis*, Acta Universitatis Lodzianis. Folia Oeconomica, Epir 2012, s. 142.

12. Nogalski B., Macinkiewicz H., *Zarządzanie antykryzysowe przedsiębiorstwem. Pokonać kryzys i wygrać*, Wydawnictwo Difin S.A., Warszawa 2004.
13. Pavliček J., *Corporate Financial Strategy in SMEs*, Proceedings of the World Congress on Engineering 2009 Vol II WCE 2009, July 1-3, London 2009.
14. Pieńkowska M., *Ujęcie upadłości w teorii przedsiębiorstwa*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2005.
15. Pietrzak M., Gąsiorowska E., *Ekonomiczne i organizacyjne aspekty konkurencyjności przedsiębiorstw*, Państwowa Wyższa Szkoła Zawodowa w Ciechanowie, Ciechanów 2010.
16. Prętki A., *Narzędzia analityczne w naukach ekonomicznych – wybrane zastosowania*, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Kraków 2017.
17. Ropęga J., *Ścieżki niepowodzeń gospodarczych, redukcja zagrożenia niepowodzeniem jako element strategii małej firmy*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2013.
18. Rubin I. S., *The Politics of Public Budgeting. Getting and Spending, Borrowing and Balancing*, CQ Press, New Jersey 1997.
19. Schwartz A., *A Normative Theory of Business Bankruptcy*, Yale University 2004.
20. Skowronek-Mielczarek A., *Reakcja małych i średnich przedsiębiorstw na kryzys*, CeDeWu, Warszawa 2016.
21. Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej, Dz. U. nr 173, poz. 1807 z późn. zm.
22. Wolak-Tuzimek A., *Małe i średnie przedsiębiorstwa w gospodarce polskiej*, Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania 7, Radom 2008.
23. Zakrzewska-Bielawska A., *Zarządzanie w kryzysie*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2008.
24. Znanięcka K., Górczyńska M., *Zjawiska kryzysowe a decyzje finansowe przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2011.

ECONOMIC ASPECTS OF BUSINESS BANKRUPTCY

The examined issue is important from an economic point of view, as it prevents the duplication of errors in strategic management and allows avoiding a crisis. The aim of the article is to present the economic factors responsible for the bankruptcy of three selected enterprises. Presenting their history and reporting the results of the financial analysis of the described enterprises based on selected models were adopted as detailed objectives. The subject of the analysis was three companies that declared bankruptcy: Alma Market S.A., Nokia and The Hertz Corporation. The time range covers the years 2012-2020. The data comes from the companies' profit and loss accounts and the annual financial balance sheets published by the companies. The research shows that a crisis situation in an enterprise may have various causes, ranging from a defective management system, through destructive competition, to a paralysis of the global economy caused by a pandemic. An in-depth analysis of selected companies has shown that the quickly recognized beginnings of the financial crisis make it possible to take appropriate remedial steps and avoid bankruptcy. Nowadays, companies that adapt to the ever-changing technology and customer preferences can avoid bankruptcy.

Keywords: SME sector, bankruptcy, economic aspects of insolvency.