Katarzyna Boratyńska
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

POMIAR BEZPOŚREDNICH I POŚREDNICH KOSZTÓW BANKRUCTWA PRZEDSIĘBIORSTWA

Wstęp

Tematyka kosztów bankructwa przedsiębiorstwa jest szczególnie istotna w okresie kryzysu gospodarczego. O znaczeniu podjętego problemu badawczego świadczą koszty, jakie zostają ponoszone w wyniku ogłoszenia upadłości lub stwierdzenia niewypłacalności przedsiębiorstw, oraz liczba podmiotów, których taka sytuacja może dotyczyć. Kalkulacja kosztów bankructwa ważna jest także z praktycznego punktu widzenia. W przedsiębiorstwach o małej skali działalności koszty zaangażowane w reorganizację często mogą przewyższyć pozostałą wartość firmy, w związku z tym jednostki te są likwidowane. Na podstawie m.in. oceny wartości oczekiwanych kosztów bankructwa można podejmować decyzję co do dalszej kontynuacji działania, reorganizacji lub likwidacji jednostki znajdującej się w niekorzystnej sytuacji finansowej.

Bankructwo może być, z jednej strony, zjawiskiem pozytywnym, prowadzi bowiem do lepszej alokacji zasobów (poprzez ich przenoszenie z jednostek nieefektywnych do efektywnych), z drugiej jednak – upadłość przedsiębiorstwa pociąga za sobą różnorodne koszty (ponoszone także przez inne jednostki w danej gospodarce) i może stanowić zagrożenie dla ich funkcjonowania. Na skutek bankructwa przedsiębiorstwo ponosi koszty finansowe, np. utratę zaangażowanych środków pieniężnych przez udziałowców, straty pożyczkodawców z tytułu niespłacenia pożyczki, straty kontrahentów związane z nieuregulowaniem przez podmiot upadły należności. Występują także koszty społeczne związane z bankructwem przedsiębiorstwa, np. wzrost bezrobocia, obniżenie konkurencyjności regionu (nie są przedmiotem rozważań w niniejszym artykule).

Obecnie nie istnieje jedna, pełna teoria bankructwa, wyjaśniająca mechanizmy przetrwania i upadłości firm. Przetrwanie nie jest głównym celem firm w żadnej

z koncepcji, chociaż jest oczywistym warunkiem realizacji wszelkich innych celów przedsiębiorstw. Wraz ze wzrostem rozmiaru przedsiębiorstwa, maleje ryzyko upadłości, natomiast wzrastają jej koszty z punktu widzenia gospodarki. Rozpatrując wyłącznie poziom przedsiębiorstwa, sądowe koszty upadłości nie są uzależnione od jego rozmiaru mierzonego np. wartością sumy bilansowej, obrotem czy kapitalizacją rynkową.

Dotychczasowe badania nad bankructwem dotyczyły głównie tworzenia i zastosowania metod przewidywania upadłości przedsiębiorstw. W niewielkim zakresie zwracano uwagę na kwestie związane z pomiarem kosztów związanych z bankructwem. W literaturze przedmiotu w odniesieniu do polskiej gospodarki niewiele jest opracowań, w których autorzy dokonują próby klasyfikacji i obliczeń kosztów bankructwa. Wydaje się, iż w związku z powyższym problematyka ta zasługuje na głębsze rozpoznanie. Celem opracowania było przedstawienie przeglądu dotychczasowego dorobku naukowego w zakresie pomiaru kosztów bankructwa przedsiębiorstwa.

1. Pojęcie i klasyfikacja bezpośrednich i pośrednich kosztów bankructwa przedsiębiorstwa

Tematyka kosztów bankructwa przedsiębiorstw była bardzo rzadko podejmowana w badaniach naukowych prowadzonych w Polsce. Wiele badań dotyczących kosztów bezpośrednich bankructwa zostało dotychczas wykonanych na Zachodzie (tab. 1). Wynika z nich, że ich wartość w wielkościach bezwzględnych jest „duża", natomiast stanowią one niewielki odsetek wartości firmy.

White, Altman i Weiss oszacowali, że koszty bezpośrednie bankructwa stanowią około 3% wartości firmy. Warner oszacował koszty netto bankructwa 11 linii kolejowych. Altman oszacował, iż koszty bezpośrednie i pośrednie bankructwa często przekraczają 20% wartości firmy. Andrare i Kaplan obliczyli, iż koszty pośrednie bankructwa wynoszą od 10 do 20% wartości firmy (tab. 1).

Koszty upadłości można zdefiniować jako uprawdopodobnione zmniejszenie w okresie sprawozdawczym korzyści ekonomicznych o wiarygodnie określonej wartości, powodujące osłabienie sytuacji finansowej jednostki, wiążące się z powstaniem dodatkowych obciążeń determinujących przyszły proces upadłości w formie zmniejszenia wartości aktywów albo zwiększenia wartości zobowiązań lub rezerw (Chłodnicka 2007, s. 41).

Na potrzeby opracowania autorka przyjęła, iż będzie posługiwać się pojęciem kosztów upadłości przedsiębiorstwa, dokonując oceny prawnych aspektów (w szczególności kosztów upadłości wykazanych w ustawie Prawo upadłościowe i naprawcze). Analizując ekonomiczne aspekty zjawiska, przyjęto określenie koszty bankructwa przedsiębiorstwa.

Tabela 1. Koszty bankructwa – przegląd dotychczasowych badań

Badania	Przedsiębiorstwa objęte badaniem	Okres badań	Wyniki badań
Koszty bezpośrednie			
Ang, Chua & Mconnell (1982)	86 firm zlikwidowanych, zachodni obszar Stanu Oklahoma, średnia wartość aktywów 615 tys. $	1963–1979	średnia 7,5% (mediana 1,7%) wartości likwidacyjnej majątku
Betker (1997)	1) 75 firm (rozdział 11), 2) 48 firm przygotowanych do bankructwa (rozdział 11), 3) 29 przypadków oferty wymiany, średnia wartość aktywów przed restrukturyzacją 675 mld $	1986–1993	1) średnia 3,93% (mediana 3,93%), 2) średnia 2,85% (2,38%) wartości aktywów przed bankructwem 3) oferty wymiany średnia 2,51% (1,98%)
Bris, Welch & Zhu (2004)	ponad 300 przypadków (rozdział 11, średnia wartość aktywów 19,8 mln $), rozdział 7 (średnia wartość aktywów 501,866 $)	1995–2001	rozdział 7. średnia 8,1% (mediana 2,5%) aktywów przed bankructwem, rozdział 11. średnia 9,5% (mediana 2%)
Gilson, John & Lang (1990)	18 ofert wymiany	1978–1987	0,65% przeciętna wartość kosztów oferty jako procent aktywów księgowych (max 3,5%)
Lawless & Ferris (1997)	98 przypadków Rozdział 7, średnia wartość aktywów 107,603 $	1991–1995	6,1% przeciętnie (mediana 1,1%) wartości aktywów
LoPucki & Doherty (2004)	48 przypadków z firmy Delaware & SDNY, rozdział 11, średnia wartość aktywów 480 mln $	1998–2002	średnia wartość wynagrodzeń 1,4% wartości aktywów na początku rozpoczęcia sprawy
Lubben (2000)	22 firmy, rozdział 11, środkowa wartość aktywów 50 mln $	1994	koszt wynagrodzeń ekspertów 1,8% przeciętnej wartości aktywów na początku sprawy
Warner (1977)	11 zbankrutowanych linii kolejowych, średnia wartość rynkowa 50 mln $	1933–1955	średnio 4% wartości rynkowej na 1 rok przed bankructwem
Weiss (1990)	37 przypadków, rozdział 11, z siedmiu sądów, średnia wartość aktywów 230 mln $	1980–1986	średnio 3,1% (mediana 2,6%) wartości firmy
Koszty pośrednie			
Andrade & Kaplan (1998)	31 firm, których sytuacja pogorszyła się w wyniku dużych transakcji finansowych	1987–1992	10–20% wartości firmy
Opler & Tima (1994)	przedsiębiorstwa w kryzysie z sektora przemysłu	1974–1990	koszty kryzysu finansowego są znaczące
Pulvino (1999)	27 linii lotniczych	1978–1992	ceny otrzymane za środki trwałe firmy, która zbankrutowała są niższe niż ceny, które otrzymałaby firma znajdująca się w kryzysie, ale która nie zbankrutowała z punktu widzenia prawa

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Altman i Hotchkiss 2006).

Tabela 2. Koncepcja klasyfikacji kosztów bankructwa przedsiębiorstwa

Kryterium podziału kosztów	Poziom analizy: mikroekonomiczny
	Koszty bankructwa
1. horyzont czasowy	
a) powstałe przed ogłoszeniem upadłości (tzw. trudności finansowych)	bezpośrednie: – dodatkowe koszty obsługi prawnej i administracyjnej – koszty dodatkowych odsetek w związku z nieterminowymi płatnościami zobowiązań – wzrost stopy oprocentowania kredytu – koszty wyceny majątku pod zastaw – koszty utraty wartości aktywów w związku z ich wyprzedażą – koszty zmian i renegocjacji umów pośrednie: – menedżerowie firmy zagrożonej upadłością mogą podejmować działania pozwalające im przetrwać w krótkim okresie, niekorzystne jednak z punktu widzenia wartości przedsiębiorstwa – zarówno klienci, jak i dostawcy w momencie uzyskania informacji o sytuacji firmy podejmą działania mające ograniczyć ich ryzyko, co doprowadzi do pogorszenia warunków funkcjonowania firmy – koszty agencji związane z konfliktem pomiędzy akcjonariuszami a wierzycielami: koszty utraconej efektywności oraz koszty nadzorowania przez wierzycieli – koszty kontraktów wynikające ze zmian ryzyka inwestycyjnego – utrata sprzedaży i zysku – obniżenie standardów warunków pracy pracowników

Kryterium podziału kosztów	Poziom analizy: mikroekonomiczny
	Koszty bankructwa
b) w trakcie trwania postępowania upadłościowego	– spory między wierzycielami mogą utrudniać sprzedaż majątku, co obniża jego wartość – koszty przygotowawcze (postępowania sądowego) – koszty postępowania upadłościowego: koszty wynagrodzeń syndyka i jego pracowników, koszty obwieszczeń i ogłoszeń, koszty związane z likwidacją majątku (koszty wynagrodzeń pracowników przedsiębiorstwa łącznie z odprawami, koszty wyceny i licytacji majątku, koszty publiczno-prawne, koszty komornicze, pozostałe).
c) po likwidacji majątku lub po zawarciu układu z wierzycielami	– ponoszone przez wierzycieli, np. na skutek odroczenia terminu płatności wierzytelności czy umorzenia części długu
2. rodzaj postępowania	
a) upadłość likwidacyjna	koszty wynagrodzeń syndyka i osób działających na jego zlecenie, koszty obwieszczeń i ogłoszeń, koszty związane z likwidacją majątku (koszty wynagrodzeń pracowników przedsiębiorstwa łącznie z odprawami, koszty wyceny i licytacji majątku, koszty publiczno-prawne, koszty komornicze, pozostałe)
b) postępowanie naprawcze	– koszty występujące po stronie wierzycieli
3. podejście z punktu widzenia rachunkowości	
a) rachunkowe	należy podkreślić, iż w ewidencji księgowej brak jest rozwiązań dotyczących kosztów upadłości; pomimo iż wprowadzenie dodatkowego zespołu kont np. koszty upadłości mieściłoby się w granicach obowiązującego prawa bilansowego, w praktyce często powiela się wzorcowy plan kont, dostosowując go ewentualnie do potrzeb przedsiębiorstwa koncepcja ujęcia kosztów upadłości w tradycyjnym rachunku kosztów została zaproponowana przez dr inż. Halinę Chłodnicką (2004b, s. 7-14)

Źródło: (Boratyńska 2009 s. 36).

Koszty upadłości mogą być ujmowane według różnych przekrojów. Według Chłodnickiej (2004a) można do ich podziału zastosować system powiązań kosztów z obszarami działalności procesu upadłościowego. Można wobec tego wyodrębnić: koszty podstawowej działalności upadłościowej, koszty działalności administracyjnej upadłości oraz koszty działalności finansowej upadłości.

Koncepcja klasyfikacji kosztów bankructwa na poziomie mikroekonomicznym, przestawiona w tabeli 2, obejmuje następujące kryteria podziału: horyzont czasowy, rodzaj postępowania, podejście z punktu widzenia rachunkowości (Boratyńska 2009, s. 36).

Po przeanalizowaniu literatury przedmiotu, autorka proponuje podział kosztów bankructwa na bezpośrednie i pośrednie. Koszty bezpośrednie bankructwa powodują, że w wyniku tego procesu suma strumieni pieniężnych zmniejsza się w stosunku do stanu, gdyby on nie nastąpił. Bezpośrednie koszty bankructwa to: koszty związane z obsługą prawną i wydatkami administracyjnymi towarzyszącymi bankructwu, a także sprzedażą aktywów, stanowiącą w niektórych przypadkach znaczną część wartości spółki; koszty związane ze zmianą wartości aktywów w czasie.

W Polsce, z punktu widzenia praktyki, zasadą jest, iż koszty postępowania upadłościowego pokrywane są z masy upadłości w pierwszej kolejności. Niepokryte obciążają upadłego po zakończeniu postępowania. Sąd oddala wniosek o ogłoszenie upadłości, jeśli w jego ocenie majątek upadłego nie wystarczy na pokrycie tych kosztów. Na koszty postępowania upadłościowego składają się: opłaty sądowe oraz wydatki niezbędne dla osiągnięcia celu postępowania.

Opłaty sądowe w postępowaniu upadłościowym są opłatami stałymi. Inaczej niż np. opłata od pozwu w postępowaniu cywilnym czy gospodarczym, nie zależą od wartości dochodzonych roszczeń. Wysokość opłat w postępowaniu upadłościowym, układowym i naprawczym ustalona została w art. 74–76 Ustawy z 28 lipca 2005 r. o kosztach sądowych w sprawach cywilnych (DzU nr 167, poz. 1398). Opłatę stałą w kwocie 1000 złotych pobiera się od: wniosku o ogłoszenie upadłości oraz wniosku zarządcy zagranicznego w przedmiocie uznania zagranicznego postępowania upadłościowego. Opłatę stałą w kwocie 200 złotych pobiera się od: wniosku o wszczęcie postępowania naprawczego, wniosku o wszczęcie wtórnego postępowania upadłościowego, zażalenia na postanowienia wydane w postępowaniu upadłościowym i naprawczym, sprzeciwu co do uznania lub odmowy uznania zgłoszonych wierzytelności. Opłatę stałą w kwocie 100 złotych pobiera się od: zarzutów przeciwko układowi i przeciwko planowi podziału, wniosku o uchylenie lub zmianę układu, wniosku o uchylenie lub zmianę orzeczenia o uznaniu zagranicznego postępowania upadłościowego, wniosku w sprawie zakazu prowadzenia działalności gospodarczej. Sankcją za nieuiszczenie opłaty, jeśli wnoszący pismo nie został przez sąd zwolniony z kosztów sądowych, jest bezskuteczność pisma.

Wydatki postępowania upadłościowego, chociaż nie są finansowane bezpośrednio przez wierzycieli ani upadłego, obciążają ich pośrednio. Pokrywane są z masy upadłości, co oznacza, że jeśli nie wystarczy ona na spłacenie w pełni wierzycieli i kosztów, otrzymają oni odpowiednio mniej, a dłużnik pozostanie z odpowiednio wyższymi długami.

Wydatki odnoszące się do postępowania mającego na celu zarówno likwidację majątku upadłego, jak i możliwość zawarcia układu to:

- wynagrodzenia syndyka, nadzorcy sądowego i zarządcy, ich zastępców oraz kuratorów, jeżeli zostali powołani lub ustanowieni; są też nimi wydatki poniesione przez te osoby, jeżeli zostały uznane przez sędziego komisarza,
- wynagrodzenia osób, które za zgodą sędziego komisarza zostały zatrudnione przez syndyka, nadzorcę sądowego lub zarządcę, albo którym za zgodą sędziego komisarza zlecono wykonanie czynności,
- należności z tytułu składek na ubezpieczenie emerytalne, rentowe i chorobowe od wynagrodzeń syndyka, nadzorcy itd.,
- koszty obwieszczeń i ogłoszeń,
- koszty postępowania dowodowego oraz przesłuchań,
- koszty zgromadzenia wierzycieli, wydatki poniesione przez radę wierzycieli oraz wynagrodzenie członków rady,
- koszty związane z funkcjonowaniem organów upadłego, np. rady nadzorczej czy komisji rewizyjnej (ustala je każdorazowo sędzia komisarz).

Na wydatki postępowania upadłościowego obejmującego likwidację majątku upadłego składają się ponadto:

- koszty likwidacji masy upadłości (sprzedaży majątku upadłego),
- wynagrodzenia, składki na ZUS pracowników zatrudnionych w przedsiębiorstwie upadłego należne za okres po ogłoszeniu upadłości oraz odprawy i odszkodowania związane z rozwiązaniem umów o pracę, przysługujące tym pracownikom,
- podatki i inne daniny publiczne (np. opłata skarbowa) należne za okres po ogłoszeniu upadłości,
- koszty prowadzenia działalności gospodarczej przez syndyka po ogłoszeniu upadłości.

Koszty pośrednie bankructwa natomiast związane są z reakcją różnych stron na możliwość wystąpienia tego procesu. Menedżerowie i inni pracownicy spółki, którzy na ogół tracą zatrudnienie, kiedy jednostka upada, podejmować mogą działania, które w krótkim okresie mogą poprawiać jej sytuację finansową (szczególnie płynność) jednak powodują obniżenie jej rynkowej wartości. Mogą oni np. sprzedawać aktywa po zaniżonej cenie, zaniedbywać właściwą konserwację maszyn, zaniżając koszty, produkować wyroby niższej jakości. Kontrahenci natomiast mogą zmniejszyć liczbę i wartość zamówień, dostawcy – zażądać natychmiastowej zapłaty za wyroby, banki podwyższyć stopę oprocentowania kredytu.

Już same zwiększone prawdopodobieństwo bankructwa powoduje, iż pojawiają się koszty, jakie nie wystąpiłyby, jeżeli nie byłoby takiego niebezpieczeństwa. W celu pomiaru kosztów pośrednich bankructwa można posłużyć się m.in. prognozą wartości przychodów ze sprzedaży i zysku przedsiębiorstwa oraz porównać te wielkości z rzeczywiście uzyskanymi.

Należy podkreślić, iż bardzo trudno jest zmierzyć koszty pośrednie bankructwa. Dotyczą one często współpracy z klientami i dostawcami. Przychody ze sprzedaży ulegają zmniejszeniu na skutek utraty zaufania i obawy przez obniżeniem jakości serwisu. Wielu klientów Chryslera w latach 70. XX w. skorzystało z usług konkurentów, obawiając się braku części zamiennych oraz dostępnego serwisu. W 2008 r. Chrysler był zagrożony bankructwem. W 2009 r. 46 wierzycieli zgłaszało roszczenia o wartości 6,9 mld USD, administracja USA udzieliła przedsiębiorstwu pomocy rządowej o wartości 4 mld USD. Informacja o niekorzystnej sytuacji finansowej oraz potencjalnym bankructwie Chryslera wpłynęła na negatywne reakcje dostawców, pośredników oraz związków zawodowych pracowników potentata motoryzacyjnego (King Jr. i McCracken 2009, s. 31).

Często informacja o zbliżającym się bankructwie „odstrasza" klientów. Bardzo interesujący jest przykład dwóch oddziałów sklepu Mitchells w Nowym Jorku. Kiedy jeden z nich zbankrutował, klienci przestali dokonywać zakupów także w drugim, co skutkowało również ogłoszeniem jego bankructwa (Whitehurst 2002, s. 426).

2. Pomiar kosztów bankructwa przedsiębiorstwa – ujęcie modelowe

W 2008 r. koszt postępowań upadłościowych wyrażony jako procent masy upadłościowej najniższy był w takich krajach, jak np. Kolumbia, Kuwejt, Norwegia, Singapur, Belgia, Kanada (nie przekraczał 3,5%), natomiast najwyższy był w Afryce, Liberii, Ukrainie (przekraczał 40%) (tab. 3).

Do pomiaru poziomu kosztów bankructwa można wykorzystać następujący wskaźnik:

$$\text{wskaźnik kosztów bankructwa} = \\ = (\text{oczekiwane koszty bankructwa/suma bilansowa}^{1}) \times 100\%, \quad (1)$$

gdzie:

oczekiwane koszty bankructwa = prawdopodobieństwo bankructwa x koszty bankructwa przedsiębiorstwa.

[1] Zamiast sumy bilansowej do obliczeń można przyjąć również wartość rynkową przedsiębiorstwa.

Tabela 3. Koszty postępowania upadłościowego w 2008 r. jako procent masy upadłościowej

Koszty postępowania upadłościowego			
Najniższe	(w %)	Najwyższe	(w %)
Kolumbia	1,0	Mikronezja	38,0
Kuwejt	1,0	Filipiny	38,0
Norwegia	1,0	Samoa	38,0
Singapur	1,0	Wyspy Salomona	38,0
Wyspy Bahama	3,5	Vanuatu	38,0
Belgia	3,5	Wenezuela	38,0
Brunei	3,5	Sierra Leone	42,0
Kanada	3,5	Ukraina	42,0
Finlandia	3,5	Liberia	42,5
Gruzja	3,5	Afryka	76,0

Źródło: (*Closing the Business*, 2008 s. 54).

W celu oszacowania wartości kosztów bankructwa można wyliczyć model Wilcoxa oraz wskaźnik *q*-Tobina. Model Wilcoxa pozwala na uproszczoną wycenę wartości likwidacyjnej przedsiębiorstwa:

$$\begin{aligned}\text{wartość likwidacyjna aktywów} &= \text{wartość środków pieniężnych} + \\ &+ \text{wartość papierów wartościowych} + 0{,}7 \text{ x należności} + \\ &+ 0{,}5 \text{ wartości księgowej pozostałych aktywów.}\end{aligned} \tag{2}$$

Porównanie oszacowanej w ten sposób wartości brutto przedsiębiorstwa z jego wartością rynkową pozwala na oszacowanie pośrednich kosztów upadłości. Bezpośrednie koszty upadłości oblicza się na podstawie kalkulacji wartości rezerwy, którą należałoby utworzyć w przypadku braku zdolności do kontynuacji działania (Strąk i Stępień 2004a, s. 285). W literaturze polskiej propozycję bardziej szczegółowego modelu szacowania wartości likwidacyjnej opracował R. Machała. Model *q*-Tobina jest to stosunek wartości rynkowej majątku przedsiębiorstwa do bieżących kosztów odtworzenia majątku firmy. Model Wilcoxa i *q*-Tobina określają straty powstałe na skutek sprzedaży jednostki przy jej przedwczesnej likwidacji spowodowanej trudną sytuacją finansową (metody te mogą być wykorzystane do oszacowania kosztów bankructwa w skali makroekonomicznej).

T. Strąk i P. Stępień (2004a) zaproponowali następujący model szacowania kosztów bankructwa przedsiębiorstwa:

$$Ku = Kb + Kp = Kb + (Wb - Wl), \tag{3}$$

gdzie:

Ku – koszty bankructwa,
Kb – bezpośrednie koszty bankructwa,
Kp – pośrednie koszty bankructwa,
Wb – potencjalna wartość rynkowa brutto,
Wl – wartość likwidacyjna majątku przedsiębiorstwa.

W modelu tym przyjęto, że pośrednie koszty bankructwa są równe zmniejszeniu oczekiwanego bogactwa właścicieli przedsiębiorstwa wyznaczonego jako różnica między potencjalną wartością rynkową brutto przedsiębiorstwa a jego wartością likwidacyjną. Potencjalna wartość rynkowa przedsiębiorstwa to wartość, jaką miałoby przedsiębiorstwo, gdyby nie przeżywało trudności płatniczych. Wartość ta powinna odzwierciedlać stopę zwrotu z inwestycji w przedsięwzięcie o podobnym poziomie ryzyka.

W przedstawionym modelu autorzy uwypuklili wpływ kosztów bankructwa na wartość przedsiębiorstwa. Przy braku trudności finansowych przedsiębiorstwo ma wartość rynkową. Przymusowa likwidacja przedsiębiorstwa oznacza, że jej właściciele i wierzyciele otrzymają jedynie Wl–Kb. Różnica pomiędzy rynkową wartością przedsiębiorstwa, oszacowaną z założeniem kontynuacji działania i braku trudności finansowych a wpływami netto (wpływy z wymuszonej sprzedaży aktywów pomniejszone o bezpośrednie koszty bankructwa) z likwidacji przedsiębiorstwa, stanowi zatem całkowite koszty bankructwa. Koszty bankructwa mogą obciążyć nie tylko właścicieli przedsiębiorstwa, ale także jego wierzycieli. Jeżeli Wl-Kb<D (gdzie D – zobowiązania przedsiębiorstwa), to koszty bankructwa przedsiębiorstwa poniosą również jego wierzyciele (Strąk i Stępień 2004a, s. 296-297).

T. Strąk oraz P. Stępień (2004b) dokonali analizy akt spraw upadłościowych prowadzonych przez koszaliński, słupski i szczeciński sąd rejonowy. Podkreślili oni, iż ocena wysokości kosztów prowadzona przez sędziów komisarzy sprowadza się jedynie do bieżącej weryfikacji celowości ponoszonych przez syndyka wydatków. Nie dokonuje się zaś porównania kosztów upadłości pomiędzy poszczególnymi upadłościami, a także oceny kosztów całkowitych w powiązaniu z osiągniętymi efektami. T. Strąk oraz P. Stępień (2004b) zgromadzili dane empiryczne z 41 przedsiębiorstw (przeciętna wartość aktywów wskazywała, iż badaniami objęte były małe podmioty). W analizowanej próbie przeciętny czas postępowania upadłościowego wynosił 2,5 roku. Koszty bezpośrednie upadłości wynosiły około 50% wartości księgowej aktywów na dzień upadłości i około 60% ich wartości rynkowej (wpływów do masy). Wielkość bezpośrednich kosztów upadłości jest uzależ-

niona przede wszystkim od rozmiarów przedsiębiorstwa. Współczynnik korelacji pomiędzy bezpośrednimi kosztami upadłości a wartością aktywów na dzień upadłości wyniósł 0,81 i był istotny statystycznie na poziomie $\alpha = 1\%$. Wynagrodzenie syndyka stanowiło około 11% bezpośrednich kosztów upadłości i 6% wpływów do masy. W 16 przypadkach dysponowano danymi o planowanych kosztach upadłości, dla 9 podmiotów koszty rzeczywiste były wyższe od planowych, a dla 7 koszty planowane były większe od rzeczywistych. Autorzy wskazywali na konieczność prowadzenia dalszych badań w tym zakresie, wskazując, iż jakość danych nie pozwoliła na jednoznaczną ocenę wysokości bezpośrednich i pośrednich kosztów bankructwa (Strąk i Stępień 2004b).

Zakończenie

Na podstawie analizy informacji zawartych w opracowaniu można przedstawić kilka stwierdzeń podsumowujących:

1. Koszty bankructwa dzielą się zazwyczaj na koszty bezpośrednie i pośrednie. Koszty bezpośrednie obejmują: koszty obsługi prawnej oraz księgowej, koszty doradców ds. restrukturyzacji oraz innych ekspertów. Wynagrodzenia prawników stanowią często przeważający ich udział. Koszty pośrednie natomiast obejmują szeroki zakres kosztów utraconych korzyści, np. wiele przedsiębiorstw odnotowuje mniejszą sprzedaż i zyski, ponieważ klienci nie chcą współpracować z firmą, która może zbankrutować. Z dotychczas prowadzonych badań wynika, iż bardzo trudno oszacować jest koszty pośrednie bankructwa.
2. Można dokonać również klasyfikacji kosztów bankructwa według następujących kryteriów: horyzontu czasowego, rodzaju postępowania oraz z punktu widzenia rachunkowości.
3. W nielicznych badaniach modelowych w zakresie omawianej tematyki przeprowadzonych w Polsce przez T. Strąka oraz P. Stępnia zwrócono uwagę na istotę i znaczenie bezpośrednich i pośrednich kosztów bankructwa. Stwierdzono, iż poziom bezpośrednich kosztów upadłości jest uzależniony przede wszystkim od rozmiarów przedsiębiorstwa.

Bibliografia

Altman I.E., Hotchkiss E. (2006), *Corporate Financial Distress and Bankruptcy. Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt,* Wiley, Hoboken, New Jersey.

Boratyńska K. (2009), *Pomiar i klasyfikacja kosztów upadłości przedsiębiorstw na świecie i w Polsce*, Wieś Jutra, nr 3.

Chłodnicka H. (2004a), *Identyfikacja i systematyka kosztów upadłości*. Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, nr 1039, Wrocław.
Chłodnicka H. (2004b), *Koszty upadłości w tradycyjnym rachunku kosztów – próba ich wyeksponowania,* Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości, numer specjalny, t. 21 (77), Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa.
Chłodnicka H. (2007), *Regulacje prawne procesu upadłościowego a potrzeby ich zmian*. Forum Rachunkowości, nr 3.
Closing the business (2008), [w:] Doing Business 2009, Comparing Regulation in 181 Economies, A copublication of the World Bank, the International Finance Corporation, and Palgrave Macmillan, Washington.
King Jr., McCracken (2009), *Chrysler deal shakes bankruptcy word.* The Wall Street Journal, 11.05.2009, VOL. XXVII, No. 68.
Strąk T, Stępień P (2004a), *Modelowanie kosztów bankructwa*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 385, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 1. Strąk T, Stępień P (2004b), *Bezpośrednie i pośrednie koszty bankructwa*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 385, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 1.
Ustawa z 28 lipca 2005 r. o kosztach sądowych w sprawach cywilnych (DzU z 2005 r., nr 167, poz. 1398).
Ustawa z 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze (DzU z 2003 r., nr 60, poz. 535).
Whitehurst D. (2002), *Finance,* Sixth Edition, Vol. 1, The McGraw−Hill Companies.

MEASUREMENT OF DIRECT AND INDIRECT COSTS OF ENTERPRISE BANKRUPTCY

Summary

This article presents issue of costs of enterprise bankruptcy. The purpose of this paper was to overview bibliography connecting with costs of enterprise bankruptcy. According to the literature, the Author has pointed out that costs of bankruptcy can be divided in different ways, e.g. indirect and direct. The Author has paid attention to model evaluation of costs of bankruptcy. It is worth emphasizing that measurement of indirect costs is a very complex issue.