

Bezpieczeństwo finansowe kontynuacji działalności małych i średnich przedsiębiorstw*

Jarosław Kaczmarek**

Streszczenie: *Cel* – Badaniu porównawczemu poddano poziom i kierunki zmian stopnia bezpieczeństwa finansowego kontynuacji działalności przedsiębiorstw małych i średnich w ramach przekrojów rodzajowych, z odniesieniami do dużych. Uporządkowano obiekty (działy PKD) przedmiotowych mezostruktur oraz dokonano ich klasyfikacji względem wzorców normatywnych.

Metodologia badania – Wykorzystano empiryczno-indukcyjny wielozmienny model logitowy predykcji stopnia bezpieczeństwa przedsiębiorstw, rangowanie i statystyki opisowe dla wyróżnienia cech badanych zbiorowości oraz klasyfikowanie obiektów.

Wynik – Dowiedzione zostały zróżnicowane właściwości zbiorowości przedsiębiorstw małych i średnich na tle dużych w zakresie stopnia bezpieczeństwa finansowego w przekroju rodzajów działalności oraz asymetryczność klasyfikacji obiektów w ujęciu mezostrukturalnym.

Oryginalność/wartość – W tworzeniu miary bezpieczeństwa finansowego, estymowanej na rozległym zbiorze uczącym, wykorzystano innowacyjne metody. Badaniu poddano pełną zbiorowość przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce, co jest niezmiernie rzadkie. Prowadzone analizy porównawcze mają charakter dynamiczny.

Słowa kluczowe: zagrożenie finansowe, bezpieczeństwo kontynuacji działalności, systemy wczesnego ostrzegania

Wprowadzenie

Przedsiębiorstwa, funkcjonując w sferze realnej gospodarki, narażone są na sytuacje kryzysowe spowodowane czynnikami zewnętrznymi. Czynniki te występują w ich otoczeniu bliższym (mikrootoczeniu) oraz dalszym – mezo- i makroekonomicznym (Gierszewska, Romanowska, 1995, s. 44). Kolejnymi są te, których źródłem jest sama organizacja.

Kryzys przedsiębiorstwa jest rozumiany w różny sposób, najczęściej jako faza w jego cyklu życia – przełom między dwoma jakościowo różnymi fazami wzrostu przedsiębiorstwa (Argenti, 1976, s. 149; Kharbanda, Stallworthy, 1985, s. 19; Greiner, 1972).

Ekspozycja i podatność przedsiębiorstw na zagrożenia jest zróżnicowana i możliwa do ujęcia modelowego (Smart, Thompson, Vertinsky, 1978, 46–48; Slatter, Lovett, 2011, s. 46). Podnoszoną często cechą polskich przedsiębiorstw jest wysoki poziom ich ekspozycji

* Publikacja sfinansowana ze środków przyznanych Wydziałowi Zarządzania Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, w ramach dotacji na utrzymanie potencjału badawczego.

** dr hab. Jarosław Kaczmarek prof. UEK, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, e-mail: kaczmarij@uek.krakow.pl.

i podatności na kryzys (zwłaszcza w obszarze organizacyjnym i finansowym) oraz generalnie zaniedbywany obszar zarządzania strategicznego (Mączyńska, 2011, s. 14; Kaczmarek, 2009, s. 23).

Czas od pojawienia się pierwszych symptomów do wystąpienia kryzysu pozwala na wyróżnienie jego rodzajów, w tym groźnego kryzysu „tłącego się” (Zelek, 2003, s. 65). Symptomy kryzysu przedsiębiorstwa pojawiają się w wyniku zewnętrznych i wewnętrznych przyczyn i tak jak one są zróżnicowane oraz przeważnie nie występują pojedynczo. Najczęściej za symptomy kryzysu przyjmuje się niepowodzenia w tych obszarach i funkcjach przedsiębiorstwa, które można odczytać w jego kondycji finansowej. Problemem jest jednak dokonanie kwantyfikacji kryzysu ze względu na jego ulotny, jakościowy charakter (Oblój, 1987, s. 14; Wawrzyniak, 1999, s. 112–118).

Przedmiotem zainteresowania w artykule – z zarysowaną skrótowo warstwą teorio-poznawczą i metodologiczną – jest ocena zbiorowości przedsiębiorstw małych i średnich w Polsce w latach 2007–2015, a w niej:

- dokonanie pomiaru i ocena stopnia bezpieczeństwa finansowego kontynuacji działalności, jego kierunków i dynamiki zmian,
- określenie cech mezostruktur przedsiębiorstw pod względem przemieszczeń obiektów (działów PKD) oraz ich klasyfikacja.

Na potrzeby oceny stopnia bezpieczeństwa finansowego wykorzystano wielozmienny model logitowy (regresji logistycznej), którego miara wyraża prawdopodobieństwo utrzymania bezpiecznego stanu kondycji finansowej chroniącego przed wystąpieniem zagrożenia kontynuacji działalności i upadłości przedsiębiorstwa (wyprzedzenie roczne). Kluczowe ustalenia, będące efektem weryfikacji szczegółowych hipotez, zawarto w podsumowaniu.

1. Wczesna identyfikacja stanów zagrożenia

Rozpoznanie symptomów kryzysu i podjęcie skutecznej reakcji na pojawiające się zagrożenie uznaje się za kluczowe w działaniu przedsiębiorstwa. Możliwe w tym względzie działania mogą mieć charakter reaktywny oraz proaktywny (Wieczerzyńska, 2009, s. 85–86; Adamska, 2009, s. 18). Oczekiwane położenie nacisku na te ostatnie, wymusza na przedsiębiorstwach zdolność do przewidywania i zapobiegania kryzysowi (Quinn, Cameron, 1983). Aby temu sprostać, przedsiębiorstwo musi tworzyć i wykorzystywać rozwiązania zapewniające diagnozowanie objawów kryzysów – systemy wczesnego ostrzegania (SWO) (a właściwie rozpoznania) (Croxford, 1982). Obecnie nie wątpi się, czy prognozować ewentualne zagrożenie, lecz jaką metodę wykorzystać, aby zminimalizować błąd prognozy (Kaczmarek, 2012b, 91–102).

SWO klasyfikuje się według kryterium podmiotowego i przedmiotowego, a to ostatnie wskazuje na dokonany wybór narzędzia i sposób przeprowadzania oceny zagrożenia (Altman, Narayanan, 1997, s. 45; Platt, Platt, 2002). Źródłem wykorzystywanych informacji są

najczęściej sygnały alarmowe, odchylenia od norm oraz słabe sygnały (słabo ustrukturalizowane) (Lam, 2003; Ansof, 1985, s. 84).

Ogólny trend w prowadzonych badaniach wykazuje widoczny wzrost złożoności i zaawansowania procesu analitycznego. Wśród stosowanych metod, te statystyczne są coraz bardziej powszechne i ciągle rozwijane. Zasadniczy ich podział przebiega z wyróżnieniem rozwiązań wykorzystujących analizę dyskryminacyjną (modele jednozmiennne i wielozmiennne) oraz rachunek prawdopodobieństwa warunkowego (modele wielozmiennne) (Zavgren, 1983). Jest to zatem obszar metod empiryczno-indukcyjnych. Zdecydowany postęp stanowi wykorzystanie w nich modelu logitowego. Pozwala on nie tylko na rozstrzygnięcia dotyczące istnienia bądź braku zagrożenia finansowego kontynuacji działalności i upadłości, ale określa także jego prawdopodobieństwo.

Najważniejszą cechą stosowanych w SWO modeli jest ich sprawność, zapewnienie odpowiedniego wyprzedzenia czasowego oraz wyznaczenie krytycznego stanu zagrożenia (Zaleska, 2002, s. 12; Rogowski, 1999, s. 57). Wielokrotne w tym względzie próby odejścia od upadłości rozumianej w sensie prawnym nie powiodły się, ze względu na trudność zdefiniowania i subiektywność kwantyfikacji upadłości w ujęciu ekonomicznym (Schwartz, 2005).

2. Pomiar bezpieczeństwa finansowego, badanie cech zbiorowości i jej klasyfikowanie

Ocena dostępnych w literaturze przedmiotu modeli predykcji zagrożenia wskazała na konieczność opracowania nowego modelu analitycznego (Kaczmarek, 2012a). Uzyskana miara wyraża stopień bezpieczeństwa finansowego działalności (SBF), jako przeciwstawienie zagrożeniu finansowemu kontynuacji działalności i upadłości. Celem tej zmiany było zdefiniowanie SBF jako stymulanty w prowadzonej wielowymiarowej ocenie długoterminowych efektów zmian mikro-, mezo- i makroekonomicznych w gospodarce. Miara ta w sposób syntetyczny opisuje kondycję finansową przedsiębiorstw tworzących obiekty mezostruktury (działy PKD), grupy obiektów jako elementy makrostruktury (sekcje PKD) oraz zbiorowości obiektów wyróżnione względem rodzaju działalności i klas wielkości przedsiębiorstw (Kaczmarek, 2012b, s. 91–102).

Miara SBF, wsparta na modelu regresji logistycznej (Pociecha, 2012), posiada dwie szczególne właściwości: umożliwia dynamiczną analizę zmian sytuacji finansowej obiektów (siła, kierunek i natężenie) i zbiorowości obiektów (elementów struktury gospodarki) oraz relatywizuje wynik tej analizy względem sytuacji zagrożenia stanem upadłości.

Zgodnie z przyjętą metodologią postępowania (Kaczmarek, 2012a), oszacowany model SBF ma postać¹:

¹ Model estymowano na zbiorze 426 zagrożonych i 1936 niezagrażonych przedsiębiorstw – czułość 82,4%, specyficzność 82,1%, AUC 0,894.

$$\text{SBF} = \left(1 - \frac{1}{1 + \exp \left[- \left(-0,70 - 0,42 \frac{W_1 - 1,89}{1,09} - 0,93 \frac{W_2 - 0,39}{0,31} + 0,65 \frac{W_3 - 0,47}{0,27} - 0,73 \frac{W_4 - 2,94}{13,46} \right) \right]} \right) \times 100\%,$$

gdzie:

- W_1 – wskaźnik produktywności majątku,
- W_3 – wskaźnik samofinansowania,
- W_6 – wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego,
- W_{19} – wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów.

Miara ta przyjmuje wartości z przedziału (0,100%), przy czym wyższe jej wartości wskazują na wyższe prawdopodobieństwo utrzymania bezpiecznego stanu kondycji finansowej w perspektywie jednego roku.

Badanie przemieszczeń obiektów (działów PKD) przeprowadzono z wykorzystaniem metody rangowania². W powiązaniu z miarą odchylenia standardowego, wyrażającą trwałość pozycji rangowej (zróżnicowanie), dokonano klasyfikacji obiektów (obszar 1 – wysoka i stabilna pozycja, obszar 2 – wysoka pozycja o znacznej jej zmienności, obszar 3 – niska i stabilna pozycja, obszar 4 – niska pozycja o znacznej jej zmienności).

Porządkowania obiektów dokonano w ramach kwadrantów wyznaczonych wartością SBF oraz LP – liczbą pracujących (kwadrant I – ponadprzeciętna wartość SBF oraz LP; kwadrant II – ponadprzeciętna wartość SBF oraz poniżej przeciętnej LP; kwadrant III – poniżej przeciętnej wartość SBF oraz ponadprzeciętna LP; kwadrant IV – poniżej przeciętnej wartość SBF oraz LP).

Miara SBF została wykorzystana do wieloletnich i wieloprzekrojowych ocen sektora instytucjonalnego przedsiębiorstw, na poziomie mikro-, mezo- i makroekonomicznym. Badaniu poddano pełną zbiorowość przedsiębiorstw niefinansowych objętych statystyką publiczną w latach 2007–2015³. W artykule zaprezentowano kluczowe, syntetyczne wnioski i ustalenia z badania populacji przedsiębiorstw małych i średnich⁴ (z odniesieniami do cech przedsiębiorstw dużych)⁵.

² Wartości miary SBF zastąpiono w tym celu rangami typu regularnego. Zastosowano metodę średniej rangi, przyjmując zasadę przypisania najniższej wartości rangi najwyższej wartości miary SBF.

³ Przedsiębiorstwa o liczbie pracujących od 10 osób, objęte sprawozdawczością statystyczną (F-01/-01 oraz F-02 i SP), zaliczone do działalności produkcyjnej, handlowej i usługowej. Na koniec 2015 r. było to 47 194 podmiotów, tj. 90,1% populacji przedsiębiorstw niefinansowych.

⁴ Przedsiębiorstwa małe i średnie na koniec 2015 r. liczyły 43 593 podmiotów, tj., 93,5% populacji przedsiębiorstw niefinansowych (produkcyjnych, handlowych i usługowych), z liczbą pracujących 2102 tys. osób (43,7%) oraz przychodami ze sprzedaży 376,6 mld zł (27,0%).

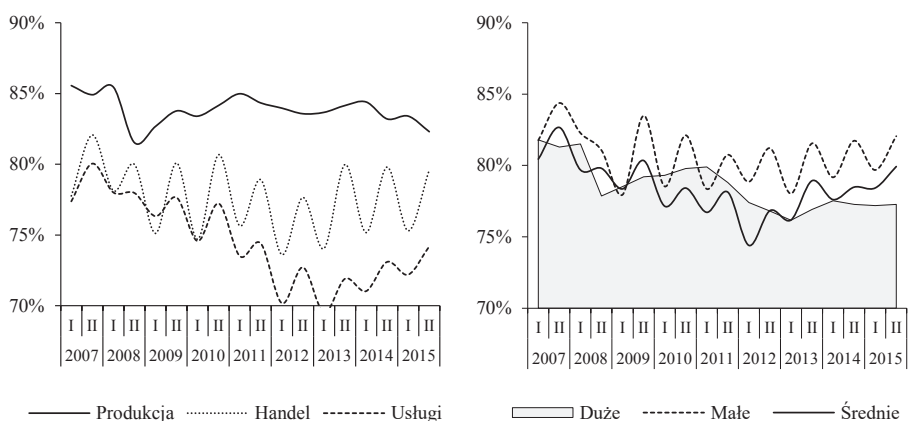
⁵ Przedsiębiorstwa małe – liczba pracujących od 10 do 49 osób, przedsiębiorstwa średnie – liczba pracujących od 50 do 249 osób, przedsiębiorstwa duże – liczba pracujących 250 i więcej osób.

3. Stopień bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstw w ujęciu rodzajów działalności i klas wielkości

Od początku kryzysu 2008 roku sytuacja przedsiębiorstw według rodzajów prowadzonej przez nie działalności kształtowała się odmiennie. Działalność usługową opisują najbardziej niekorzystne wartości stopnia bezpieczeństwa finansowego (SBF), z wyraźnym trendem spadkowym trwającym do 2013 roku. W relatywnie korzystniejszej sytuacji były przedsiębiorstwa handlowe (silne wahania sezonowe), natomiast produkcyjne, po początkowym spadku SBF, ujawniły poprawę, a następnie stabilizację sytuacji. Charakteryzowało je zawsze dodatnie odchylenie względem SBF dla przedsiębiorstw ogółem (w przeciwieństwie do usługowych, z zawsze ujemnym odchyleniem). Dopiero 2014 i 2015 rok ujawnił pierwsze od początku kryzysu pogorszenie się sytuacji przedsiębiorstw produkcyjnych.

Sytuację przedsiębiorstw małych i średnich należy ocenić pozytywnie z dwóch zasadniczych powodów. Po pierwsze, z perspektywy długoterminowej, po spadku o sile i kierunku zbliżonym do przedsiębiorstw dużych, od 2013 roku wykazały tendencję wzrostu SBF. Po drugie, w ocenie krótkoterminowej lat 2013–2015, poziom SBF był wyższy aniżeli w przypadku przedsiębiorstw dużych – te w niewielkim stopniu wykazały poprawę sytuacji w ostatnich trzech latach.

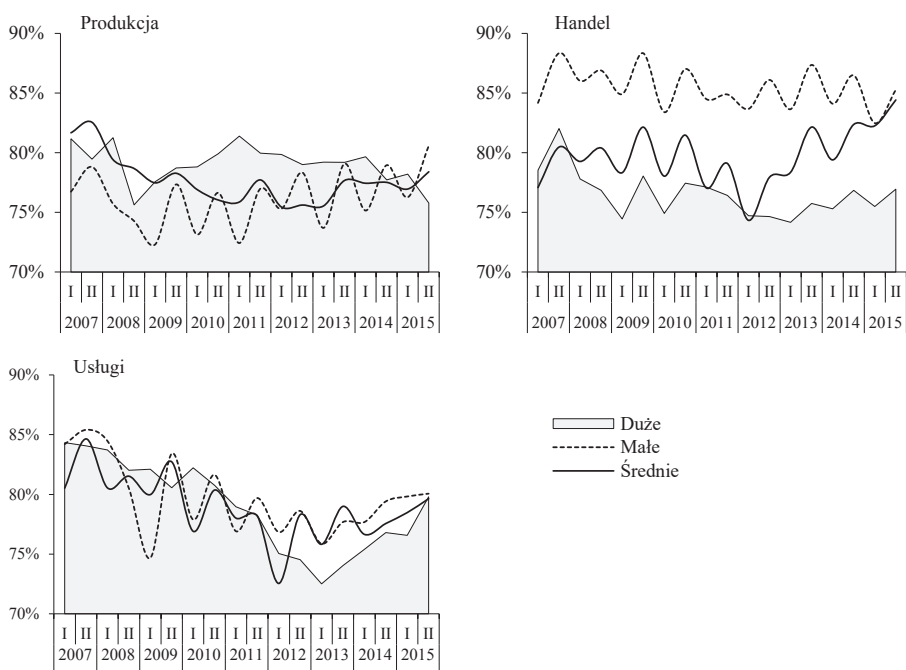
Chociaż kierunek zmian w przedsiębiorstwach małych i średnich był zbliżony (współczynnik korelacji Pearsona 0,96), to jednak korzystna sytuacja w większym stopniu opisuje przedsiębiorstwa małe aniżeli średnie (wyższe wartości SBF). Wyższa jej zmienność to jednak domena przedsiębiorstw małych, które z reguły uzyskują w drugich półroczach roku znacząco lepsze rezultaty prowadzonej działalności aniżeli w pierwszych (por. rys. 1).



Rysunek 1. Stopień bezpieczeństwa finansowego (SBF) przedsiębiorstw według rodzaju działalności (panel lewy) oraz klas wielkości (panel prawy) w Polsce w latach 2007–2015 (półrocza)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych liczbowych z *System Gospodarka; Wyniki finansowe...*

W produkcji przedsiębiorstwa małe i średnie głębiej i trwalej weszły w okres obniżenia bezpieczeństwa finansowego, lecz zarysowana od 2012 roku poprawa wykazała ostatecznie lepsze ich rezultaty niż w przedsiębiorstwach dużych. Jak w całej klasie, tak i w małych przedsiębiorstwach produkcyjnych, występowała najwyższa zmienność wartości SBF. Handel kreuje przedsiębiorstwa małe jako znajdujące się w najkorzystniejszej sytuacji, lecz ostatnie trzy lata to znaczna poprawa SBF w przedsiębiorstwach średnich. Obie te klasy przedsiębiorstw górują nad przedsiębiorstwami dużymi. W usługach kierunek i siła zmian we wszystkich klasach przedsiębiorstw były zbliżone, z pozytywnym wyróżnieniem w ostatnich trzech latach przedsiębiorstw małych i średnich (por. rys. 2).

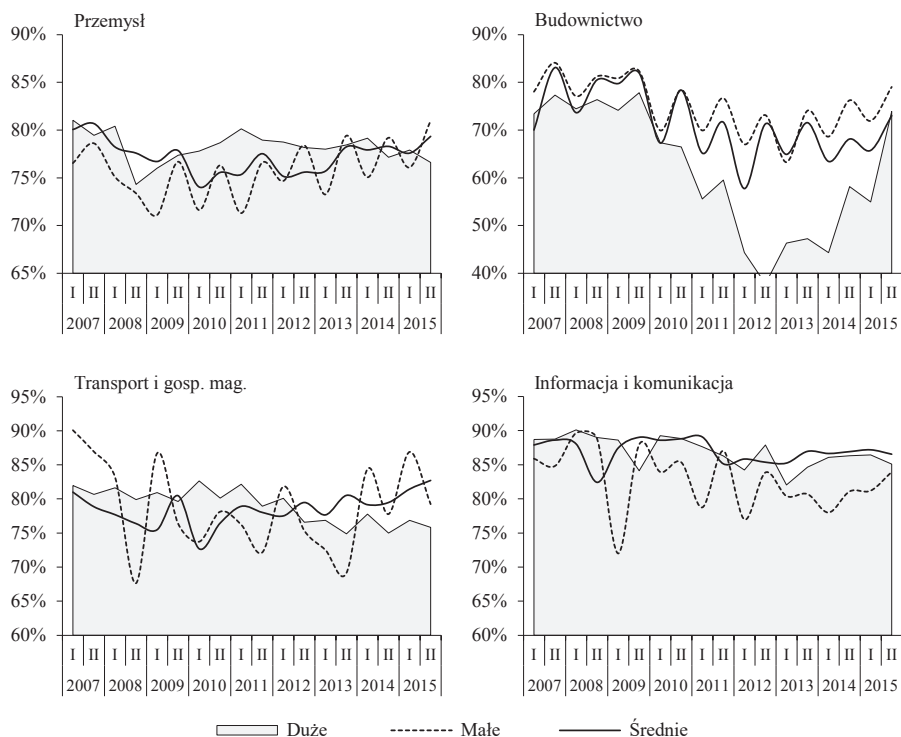


Rysunek 2. Stopień bezpieczeństwa finansowego (SBF) przedsiębiorstw według rodzaju działalności oraz klas wielkości w Polsce w latach 2007–2015 (półrocza)

Źródło: jak do rys. 1.

W kluczowych działach gospodarki narodowej (sekcjach PKD) pozytywnie ocenić należy przedsiębiorstwa małe i średnie w przemyśle, a zwłaszcza w budownictwie. W tym pierwszym, od 2010 roku, zarysowana jest tendencja poprawy sytuacji, skutkująca osiągnięciem wyższych wartości SBF w 2014 i 2015 roku niż w przedsiębiorstwach dużych (te odnotowały pogorszenie sytuacji). W budownictwie przedsiębiorstwa małe i średnie spektakularnie pozytywnie przeszły okres głębokiego załamania lat 2011–2014, które dotknęło przedsiębiorstwa duże. W transporcie i gospodarce magazynowej ostatnie pięć lat

to poprawa sytuacji przedsiębiorstw małych i średnich (z wysoką zmiennością w małych) względem jej pogorszenia się w przedsiębiorstwach dużych. Z kolei w informacji i komunikacji (najwyższe poziomy SBF) zmiany we wszystkich klasach przedsiębiorstw były zbliżone co do kierunku, także z najwyższą jej zmiennością wśród małych (por. rys. 3).



Rysunek 3. Stopień bezpieczeństwa finansowego (SBF) przedsiębiorstw w kluczowych sekcjach PKD (działach gospodarki) według klas wielkości w Polsce w latach 2007–2015 (półrocza)

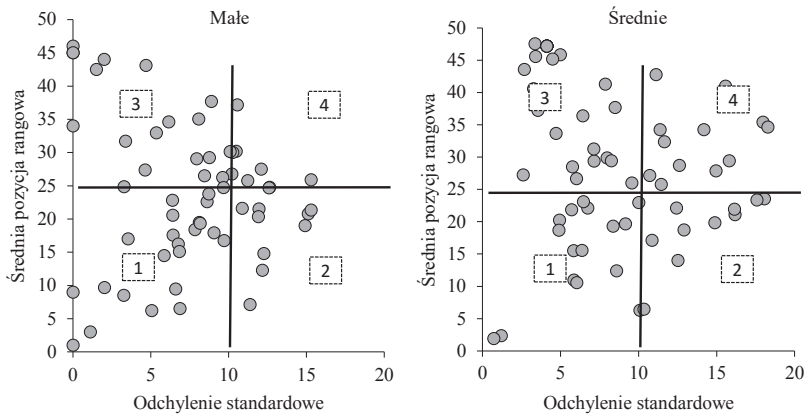
Źródło: jak do rys. 1.

4. Charakterystyka mezostruktur klas przedsiębiorstw – działy PKD

Analizując szczegółowo zmiany w klasie przedsiębiorstw małych i średnich według działów PKD (poziom mezostrukturalny, 66 obiektów), oceniono zmiany ich pozycji rangowej. Ocena ta jest negatywna ze względu na w miarę wysoką trwałość mezostruktur. Szczególnie działy PKD charakteryzujące się najniższym i najwyższym stopniem bezpieczeństwa finansowego tworzyły skupienia charakteryzujące się względnie wysoką trwałością.

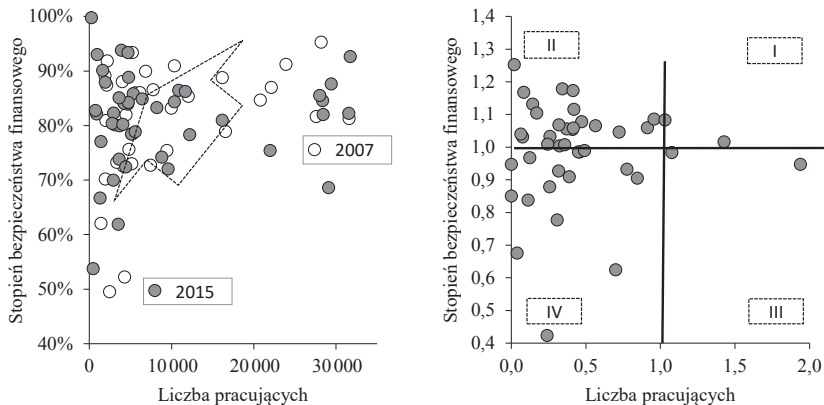
Porównując zbiorowość działów PKD w klasie małych i średnich przedsiębiorstw z punktu widzenia średniej pozycji rangowej w latach 2007–2015 oraz jej zmienności

(odchylenie standardowe), mezostruktura małych przedsiębiorstw koncentruje się w obszarze pierwszym i trzecim, zatem o cechach niskiej zmienności oraz niskiej i wysokiej pozycji rangowej. Z kolei mezostruktura średnich przedsiębiorstw wykazuje przewagę działów PKD zaliczonych do trzeciego i czwartego obszaru – niska pozycja rangowa oraz niska i wysoka jej zmienność (por. rys. 4).



Rysunek 4. Działy PKD według średniej pozycji rangowej na podstawie SBF oraz jej zmienności w klasie małych (panel lewy) i średnich przedsiębiorstw (panel prawy) w Polsce w latach 2007–2015

Źródło: jak do rys. 1.

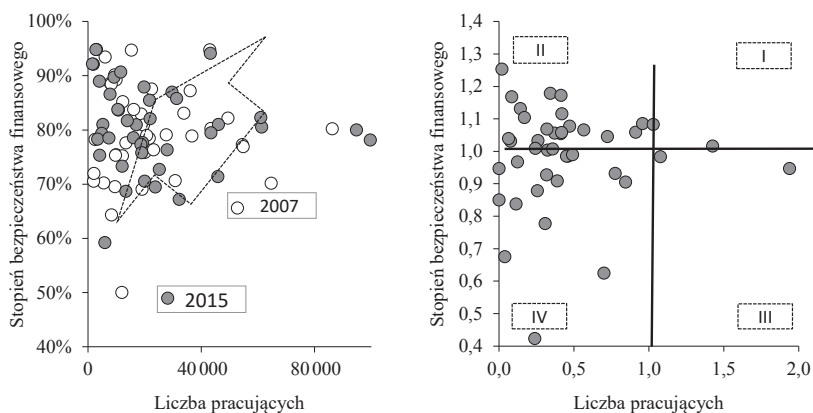


Rysunek 5. Działy PKD przedsiębiorstw małych w Polsce w ujęciu SBF oraz liczby pracujących (przemieszczenia, panel lewy) w latach 2007–2015 oraz w podziale na kwadranty wyznaczone zrelatywizowaną wartością SBF oraz liczby pracujących (klasyfikacja, panel prawy)

Źródło: jak do rys. 1.

Drugim ujęciem w klasyfikacji działów PKD było wykorzystanie miary SBF oraz liczby pracujących (LP). Badanie dynamiczne mezostruktury małych przedsiębiorstw wykazało niewielkie zmiany pozycji obiektów (działów PKD) względem osi czasu (początek i koniec okresu analizy) oraz przyjętych kryteriów (por. rys. 5). Generalnie, obiekty wykazały przesunięcia w kierunku poprawy SBF oraz zmniejszenia liczby pracujących, bardziej zagęszczając się, a zatem upodabniając do siebie. Klasyfikacja obiektów wykazała dominację działów zaliczonych do drugiego i czwartego kwadrantu. Zatem w klasie małych przedsiębiorstw przeważają działy PKD o poniżej przeciętnym (czwarty kwadrant) i powyżej przeciętnym (kwadrant drugi) stopniu bezpieczeństwa finansowego oraz poniżej przeciętnej liczbie pracujących.

Również mezostruktura średnich przedsiębiorstw ujawniła niewielkie zmiany pozycji obiektów (działów PKD) względem osi czasu (początek i koniec okresu analizy) oraz kryterium SBF i LP (por. rys. 6). Obiekty wykazały przesunięcia w kierunku poprawy SBF oraz zmniejszenia liczby pracujących, jeszcze bardziej zagęszczając się (upodabniając do siebie). Klasyfikacja obiektów – podobnie jak w przypadku przedsiębiorstw małych – wykazała przewagę działów zaliczonych do drugiego i czwartego kwadrantu (o poniżej i powyżej przeciętnym SBF oraz poniżej przeciętnej liczbie pracujących).



Rysunek 6. Działy PKD przedsiębiorstw średnich w Polsce w ujęciu SBF oraz liczby pracujących (przemieszczenia, panel lewy) w latach 2007–2015 oraz w podziale na kwadranty wyznaczone zrelatywizowaną wartością SBF oraz liczby pracujących (klasyfikacja, panel prawy)

Źródło: jak do rys. 1.

Uwagi końcowe

Jako kluczowe ustalenia poczynione w toku prowadzonych badań należy wskazać pozytywną weryfikację siedmiu hipotez, udowodnianych w ocenach okresu lat 2007–2015:

- występuje stałe, ujemne odchylenie wartości SBF dla przedsiębiorstw usługowych – skutki kryzysu w większym stopniu dotyczyły tej grupy przedsiębiorstw,
- sytuacja przedsiębiorstw małych i średnich jest bardziej korzystna niż dużych – przełamały one tendencję spadkową i osiągnęły wyższy poziom SBF niż przedsiębiorstwa duże,
- korzystna sytuacja w większym stopniu opisuje przedsiębiorstwa małe aniżeli średnie, jednak charakteryzuje je wyższa jej zmienność,
- mezostruktura przedsiębiorstw małych i średnich wykazuje cechy względnie wysokiej trwałości – skupienia tworzyły działy PKD charakteryzujące się najniższym i najwyższym SBF,
- mezostruktura małych przedsiębiorstw koncentruje się w obszarze o cechach niskiej zmienności oraz niskiej i wysokiej pozycji rangowej – dla średnich właściwa jest przewaga obszaru niskiej pozycji rangowej oraz niskiej i wysokiej jej zmienności,
- badanie dynamiczne mezostruktur małych i średnich przedsiębiorstw wykazało niewielkie zmiany pozycji obiektów (działów PKD) – przesunięcia w kierunku poprawy SBF oraz zmniejszenia liczby pracujących (zagęszczenie),
- w mezostrukturze małych i średnich przedsiębiorstw klasyfikacja obiektów względem SBF i LP wykazuje dominację działów o poniżej i powyżej przeciętnym SBF oraz poniżej przeciętnej liczbie pracujących.

W prezentowanej wycinkowo w artykule warstwie rezultatów badań empirycznych udowodniono, że klasy wielkości przedsiębiorstw w sposób różny co do poziomu, intensywności i czasu reagowały na zmiany w otoczeniu, która to reakcja opisana jest zmianami stopnia bezpieczeństwa finansowego. Dotyczy to rodzajów działalności oraz działów gospodarki, a sytuacja przedsiębiorstw małych i średnich była korzystniejsza niż dużych. Porządkowanie i klasyfikowanie obiektów (działów PKD) wskazuje ponadto cechy podobieństwa w zachowaniu się mezostruktur przedsiębiorstw małych i średnich. Dalszy kierunek możliwych do podjęcia badań wyznacza analiza rodzajowa mezostruktur oraz powiązań międzyobiektywnych.

Literatura

- Adamska, A. (2009). Ryzyko w działalności przedsiębiorstwa. W: A. Fierla (red.), *Ryzyko w działalności przedsiębiorstw. Wybrane aspekty* (s. 12–31). Warszawa: SGH.
- Altman, E.I., Narayanan, P. (1997). An International Survey of Business Failure Classification Models. *Financial Markets, Institutions and Instruments*, 2, 1–57.
- Ansoff, H.I. (1985). *Zarządzanie strategiczne*. Warszawa: PWE.
- Argenti, J. (1976). *Corporate Collapse. The Causes and Symptoms*. London: McGraw-Hill Book.
- Croxford, G.N. (1982). The Bibliography and History of Risk Management. *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, 7, 169–179.
- Gierszewska, G., Romanowska, M. (1995). *Analiza strategiczna przedsiębiorstwa*. Warszawa: PWE.
- Greiner, L.E. (1972). Evolution and Revolution as Organizations Grow. *Harvard Business Review*, 7–8, 37–46.
- Kaczmarek, J. (2012a). Construction Elements of Bankruptcy Prediction Models in Multi-dimensional Early Warning Systems. *Polish Journal of Management Studies*, 5, 136–149.
- Kaczmarek, J. (2012b). *Mezostruktura gospodarki Polski w okresie transformacji – uwarunkowania, procesy, efektywność*. Warszawa: Difin.

- Kaczmarek, T.T. (2009). *Ryzyko kryzysu a ciągłość działania*. Warszawa: Difin.
- Kharbanda, O.P., Stallworthy, E.A. (1985). *Corporate Failure. Prediction, Panacea and Prevention*. London–New York: McGraw-Hill.
- Lam, J. (2003). Ten Predictions for Risk Management. *The RMA Journal*, 5, 84–87.
- Mączyńska, E. (2011). Upadłość przedsiębiorstw w kontekście ekonomii kryzysu. W: S. Morawska (red.), *Zarządzanie przedsiębiorstwem w kryzysie* (s. 12–34). Warszawa: SGH.
- Obłój, K. (1987). Kryzysy organizacyjne. *Przegląd Organizacji*, 1, 14–19.
- Platt, H.D., Platt, M.B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflection on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*, 2 (26), 184–197.
- Pociecha, J. (2012). Model logitowy jako narzędzie prognozowania bankructwa – jego zalety i wady. W: A. Małowski, J. Tatar (red.), *Spotkania z królową nauk* (s. 60–74). Kraków: Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.
- Quinn, B., Cameron, K. (1983). Organizational Life Cycles and Shifting Criteria of Effectiveness: Some Preliminary Evidence. *Management Science*, 1 (29), 33–51.
- Rogowski, W. (1999). Możliwości wczesnego rozpoznania symptomów zagrożenia zdolności płatniczej przedsiębiorstwa. *Bank i Kredyt*, 6, 56–72.
- Schwartz, A. (2005). A Normative Theory of Business Bankruptcy. *Virginia Law Review*, 91, 1200–1206.
- Slatter, S., Lovett, D. (2001). *Restrukturyzacja firmy. Zarządzanie przedsiębiorstwem w sytuacjach kryzysowych*. Warszawa: WIG-Press.
- Smart, C.F., Thompson, W.A., Vertinsky, I. (1978). Diagnosing Corporate Effectiveness and Susceptibility to Crisis. *Journal of Business Administration*, 9, 39–55.
- System Gospodarka*. Pont Info Warszawa. Pobrane z: <http://www.pontinfo.com.pl> (18.10.2016).
- Wawrzyniak, B. (1999). *Odnawianie przedsiębiorstwa*. Warszawa: Poltext.
- Wieczerzyńska, B. (2009). *Kryzys w przedsiębiorstwie*. Warszawa: CeDeWu.
- Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych*. Warszawa: GUS. Pobrane z: <http://stat.gov.pl/publikacje> (18.10.2016).
- Zaleska, M. (2002). *Identyfikacja ryzyka upadłości przedsiębiorstwa i banku. Systemy wczesnego ostrzegania*. Warszawa: Difin.
- Zavgren, C. (1983). The Prediction of Corporate Failure: The State of the Art. *Journal of Accounting Literature*, 2, s. 1–33.
- Zelek, A. (2003). *Zarządzanie kryzysem w przedsiębiorstwie – perspektywa strategiczna*. Warszawa: Instytut Organizacji i Zarządzania w Przemysle „ORGMAZ”.

THE FINANCIAL SECURITY OF GOING CONCERN IN SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES

Abstract: *Purpose* – A comparative analysis focuses on the level and direction of changes to the financial security of going concern in small and medium entities, and refers the obtained results to large companies. The objects (sections of the Polish Classification of Activities) of the mesostructures in question are assigned to appropriate categories in accordance with the normative patterns.

Design/methodology/approach – Empirical and induction multidimensional logit model for predicting the security of corporate activities, ranking and descriptive statistics for identification of the features of the analysed groups and classification of objects.

Findings – Confirmation of the diversified features of small and medium enterprises as compared with large companies in terms of financial security by types of activity, and the asymmetry of the classification of objects in a mesostructural approach.

Originality/value – The use of innovative methods in creating a financial security measure, estimated on a large training set. The analysis comprises the entire group of non-financial enterprises in Poland, which is a very rare case in research studies. The conducted analyses have the characteristics of a dynamic comparative analysis.

Keywords: financial distress, financial security of going concern, early warning system

Cytowanie

- Kaczmarek, J. (2017). Bezpieczeństwo finansowe kontynuacji działalności małych i średnich przedsiębiorstw. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 1 (85), 279–289. DOI: 10.18276/frfu.2017.1.85-22.