

GRZEGORZ KAMIEŃSKI*, ADRIAN BORYS**

UPADŁOŚĆ I NIETYPLACALNOŚĆ JAKO POJĘCIA EKONOMICZNE I PRAWNE

BANKRUPTCY AND INSOLVENCY AS ECONOMIC AND LEGAL TERMS

The terms bankruptcy and insolvency are construed in different ways, which has resulted in the emergence of discrepancies in their definitions. There is a noticeable division among researchers in terms of the referents of the concepts of bankruptcy and insolvency. Varying definitions of bankruptcy and insolvency are employed, depending on whether the perspective of the legal sphere or the economic sphere is adopted. In the article, the authors attempt to define these concepts and define the relations that exist between them. The aim is to show that the legal understanding of the terms bankruptcy and insolvency is subordinate to their meaning in the economic sciences. Due to the subject under analysis and the nature of the sources, this article employs the qualitative method, based on interpretative research. The interpretative research was conducted with the use of ethnographic research strategies based on legal acts and the achievements of the doctrine and judicature. The conducted research has shown that as a result of the development of bankruptcy law, the legal understanding of the concept of bankruptcy and insolvency has been subordinated to the meaning given to this concept in the economic sciences. This allows for the use of economic tools and dynamic interpretation, so that the decisions of bankruptcy courts are in line with the dynamically changing socio-economic reality.

Keywords: bankruptcy; insolvency; business activity

Pojęcia upadłości i niewypłacalności są różnie pojmowane, co spowodowało pojawienie się rozbieżności definicyjnych. Zauważalny wśród badaczy jest wyraźny podział przyjmowania desygnatów pojęcia upadłości i niewypłacalności ze względu na obszar badań, pojęcia te utożsamia się bowiem albo ze sferą prawną, albo ze sferą ekonomiczną, co oznacza, że w zależności od przyjęcia jednej z tych perspektyw różnie będziemy definiować upadłość i niewypłacalność. W artykule autorzy podjęli próbę zdefiniowania tych pojęć oraz określenia relacji, jakie między nimi zachodzą. Celem

* Grzegorz Kamiński

Angelus Silesius State University, Wałbrzych, Poland /
Państwowa Uczelnia Angelusa Silesiusa w Wałbrzychu, Polska
gkamienski@puas.pl, <https://orcid.org/0000-0002-1278-7950>

** Adrian Borys

University of Wrocław, Poland / Uniwersytet Wrocławski, Polska
adrian.borys@uwr.edu.pl, <https://orcid.org/0000-0002-1620-285X>

artykułu jest pokazanie, że prawnicze rozumienie pojęć upadłości i niewypłacalności jest wtórne wobec ich znaczenia w naukach ekonomicznych. Ze względu na przedmiot badań oraz charakter źródeł w niniejszym artykule wykorzystana została metoda jakościowa, oparta na badaniach interpretacyjnych. Badania interpretacyjne prowadzone były z wykorzystaniem strategii badań etnograficznych na podstawie aktów prawnych oraz dorobku doktryny i judykatury. Przeprowadzona badania pokazały, że wyniku rozwoju prawa upadłościowego doszło do podporządkowania prawnego rozumienia pojęć upadłości i niewypłacalności znaczeniu nadanym tym pojęciom w naukach ekonomicznych. Pozwala to na stosowanie narzędzi ekonomicznych oraz wykładni dynamicznej, tak aby rozstrzygnięcia sądów upadłościowych były jak najbardziej zgodne z dynamicznie zmieniającą się rzeczywistością społeczno-gospodarczą.

Słowa kluczowe: upadłość; niewypłacalność; bankructwo; działalność gospodarcza

I. WPROWADZENIE

Pojęcia upadłości i niewypłacalności są różnie pojmowane, gdyż złożoność problematyki doprowadziła do powstania różnych podejść naukowych do zagadnienia upadłości i niewypłacalności, co w konsekwencji doprowadziło do pojawienia się rozbieżności definicyjnych. Nie ma więc jednej, powszechnie obowiązującej i jednolitej definicji upadłości i niewypłacalności. Zauważalny wśród badaczy jest wyraźny podział przyjmowania desygnatów pojęcia upadłości i niewypłacalności ze względu na obszar badań. Powyższe pojęcia utożsamia się bowiem albo ze sferą prawną, albo ze sferą ekonomiczną, co oznacza, że w zależności od przyjęcia jednej z perspektyw różnie będziemy je definiować. Żeby w pełni zrozumieć istotę analizowanego zagadnienia, należy zdefiniować wszystkie wskazane pojęcia oraz określić relacje, jakie między nimi zachodzą.

W związku z powyższym celem artykułu jest analiza pojęć upadłości i niewypłacalności zmierzająca do ustalania, czy prawnicze rozumienie tych pojęć pozostaje zbieżne z dorobkiem nauk ekonomicznych oraz czy pozwala wyjść poza ograniczenia wykładni językowej i dopasować rozstrzygnięcia sądów upadłościowych i restrukturyzacyjnych do coraz szybciej zmieniającej się rzeczywistości zdeterminowanej przez procesy ekonomiczne. Celem niniejszego opracowania jest również pokazanie, że prawnicze rozumienie pojęć upadłości i niewypłacalności jest wtórne wobec ich znaczenia w naukach ekonomicznych, a w konsekwencji, że wykładni regulacji prawnej w tym zakresie powinno dokonywać się na podstawie dorobku nauk ekonomicznych.

W naszej ocenie regulacja prawna dotycząca zagadnienia niewypłacalności i zagrożenia niewypłacalności w dużej mierze bazuje na ekonomicznym rozumieniu pojęć upadłości i niewypłacalności, jednakże należy postulować stosowanie wykładni dynamicznej, aby rozstrzygnięcia sądów upadłościowych i restrukturyzacyjnych były jak najbardziej zgodne z dynamicznie zmieniającą się rzeczywistością społeczno-gospodarczą.

II. UPADŁOŚĆ W UJĘCIU EKONOMICZNYM

W ramach szeroko rozumianej teorii ekonomii można wyróżnić dwa obszary badawcze: problematykę upadłości w skali makroekonomicznej oraz problematykę upadłości w ujęciu mikroekonomicznym, czyli analizę upadłości poszczególnych podmiotów gospodarczych oraz osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej. Analiza w skali makroekonomicznej sprowadza się do zagadnienia powiązania niewypłacalności, a w konsekwencji upadłości przedsiębiorstw, z poziomem koniunktury w gospodarce oraz zagadnienia niewypłacalności państw. Na poziomie klasycznej teorii ekonomii, jak również teorii przedsiębiorstw, najczęściej przedstawiana jest koncepcja upadłości w ujęciu mikroekonomicznym. Dalsze rozważania zostaną ograniczone do ujęcia mikroekonomicznego, a w szczególności do problematyki upadłości przedsiębiorstw.

„Upadłość ekonomiczna” to pojęcie niejednoznaczne oraz niejednolite. Bardzo trudno jest określić wyraźny moment, od którego można mówić, że mamy do czynienia z upadłością w sensie ekonomicznym¹. Upadłość ekonomiczną charakteryzować można przez pryzmat wielu czynników i mierników, takich jak brak płynności, deficytowość, przestarzała infrastruktura, brak zdolności do konkutowania, wskaźnik zaktualizowanej wartości netto (NPV), stopa zwrotu z aktywów (ROA). Dlatego niezwykle trudno jest określić granicę pomiędzy ostatnią fazą kryzysu w przedsiębiorstwie a bankructwem. W tym zakresie występuje wiele koncepcji i teorii.

Upadłość ekonomiczną można zdefiniować, między innymi odwołując się do miernika zaktualizowanej wartości netto (NPV). Metoda NPV stanowi metodę dynamiczną, która oparta jest na analizie zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Wskaźnik NPV stanowi bowiem różnicę pomiędzy nakładami początkowymi (kosztami) a zdyskontowanymi przepływami pieniężnymi otrzymanymi z tytułu tych nakładów. Clas Wihlborg i Shubhashis Gangopadhyay, wykorzystując tę metodę, wyróżnili dwa przypadki upadłości. Po pierwsze, upadłość spowodowaną czynnikami ekonomicznymi (*economic distress*), która występuje w sytuacji, gdy zaktualizowana wartość netto przepływów pieniężnych, jakie generuje przedsiębiorstwo jest ujemna². Oznacza to, że wartość wolnych przepływów pieniężnych oraz wartość resztowa (rezydualna) po zdyskontowaniu jest niższa niż obecna wartość rynkowa aktywów przedsiębiorstwa. W tym podejściu pominięta zostaje jednak zdolność przedsiębiorstwa do spłaty zobowiązań, a rozważania zostają ograniczone jedynie do zdolności operacyjnej przedsiębiorstwa³. Po drugie, upadłość spowodowaną czynnikami finansowymi (*financial distress*), która występuje, gdy co prawda zaktualizowana wartość netto przepływów pieniężnych w przedsiębiorstwie oraz wartość rezydualna są dodatnie, ale nie wystarczające na spłatę zobowiązań⁴. Odwo-

¹ Matuszek (2001): 135–136.

² Wihlborg, Gangopadhyay (2001): 287.

³ Prusak (2005): 22.

⁴ Wihlborg, Gangopadhyay (2001): 287.

lanie się do miernika zaktualizowanej wartości netto stwarza jednak pewne trudności i zagrożenia. W tym modelu bazuje się na wielkościach prognozowanych, które są trudne do oszacowania oraz obciążone pewnym ryzykiem. Nie wiadomo również, w jakim okresie należy badać przepływy pieniężne w przedsiębiorstwie.

Z kolei Sławomir Nahotko, pisząc o upadłości ekonomicznej, wyróżnia jej dwa ujęcia: dynamiczne oraz statyczne⁵. Ujęcie statyczne proponowane przez tego autora pokrywa się z definicją niewypłacalności zawartą w prawie upadłościowym, co zostanie omówione w dalszej części artykułu. Ujęcie dynamiczne z kolei odwołuje się do pogorszenia się wskaźników finansowych przedsiębiorstwa. Brak tutaj jednak wskazania konkretnych wartości wskaźników, po których przekroczeniu występuje upadłość, samo pogorszenie wskaźników może oznaczać jedynie kryzys, ale nie musi świadczyć o tym, że przedsiębiorstwo jest w stanie upadłości ekonomicznej⁶.

Należy zwrócić uwagę, że upadłość ekonomiczną należy analizować przez pryzmat obecnej kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Marek Matuszek definiuje ją jako stan, którego wystąpienie powoduje niemożliwość samodzielnego kontynuowania działalności w taki sposób, żeby została przywrócona zdolność do konkutowania na rynku, rentowność oraz płynność i wypłacalność bez pomocy podmiotów trzecich⁷, którą może być umorzenie części zobowiązań, odroczenie terminu płatności, restrukturyzacja zobowiązań, pomoc państwowa, dokapitalizowanie przedsiębiorstwa przez udziałowców lub wspólników.

Z powyższych rozważań na temat upadłości ekonomicznej wynika, że jest ona powiązana z niewypłacalnością, która w wielu przypadkach stanowi podstawowe kryterium wystąpienia upadłości ekonomicznej. Niewypłacalność jako kategoria ekonomiczna definiowana jest między innymi jako trwała, czyli utrzymująca się przez dłuższy czas, nadwyżka strumienia odpływów nad strumieniem dopływów pieniężnych⁸. W ujęciu rachunkowym oznacza to, że zobowiązania krótkoterminowe przewyższają środki pieniężne oraz aktywa obrotowe.

Stan niewypłacalności ma zatem fundamentalne znaczenie dla obrotu prawnogospodarczego. Tylko prawidłowe zdefiniowanie niewypłacalności zapewni należytą ochronę wierzycielom oraz zniweluje niekorzystne zjawiska na rynku. Upadłość z ekonomicznego punktu widzenia jest bowiem zjawiskiem pozytywnym, gdyż pozwala uwolnić kapitał nieprawidłowo zainwestowany, który może zostać ponownie zainwestowany i przyczynić się do wzrostu gospodarczego. Ponadto prawidłowo zdefiniowana niewypłacalność i przejrzyste procedury upadłościowe pozwalają na wyeliminowanie podmiotów niespełniających standardów rynkowych, w szczególności rzetelności i uczciwości⁹, dlatego tak istotne jest odwołanie się przy ocenie niewypłacalności danego

⁵ Nahotko (2003): 43.

⁶ Nahotko (2003): 43.

⁷ Matuszek (2001): 137 n.

⁸ Szymański (2005): 37.

⁹ Filipiak (2019): 661.

podmiotu dorobku nauk ekonomicznych oraz wykorzystanie narzędzi ekonomicznych w analizie regulacji zawartej w przepisach prawa upadłościowego i restrukturyzacyjnego.

III. UPADŁOŚĆ W UJĘCIU PRAWNYM

Analizując kwestie odnoszące się do prawa upadłościowego, Aleksander J. Witosz pisze, że jest ono kluczowym elementem dziedziny prawa, którą można określić mianem prawa o niewypłacalności, zajmującej się skutkami prawnymi bankructwa oraz etapem poprzedzającym, w którym dopiero rodzi się zagrożenie tym stanem¹⁰. „Przedmiotem regulacji jest więc stan faktyczny, w którym podstawowa zasada prawa, jaką jest obowiązek wypełniania swoich obligacji, nie może być dłużej realizowana, a przynajmniej nie ma możliwości jej wykonania w całości i wobec wszystkich wierzycieli. Jest to więc sytuacja, w której okoliczność niespełniania przez dłużnika zobowiązania zgodnie z jego treścią grozi utrwaleniem lub w którym już ono nastąpiło”¹¹. Tego typu przypadek wymaga stosownej reakcji ze strony państwa, klasyczne formy przymusowego uzyskiwania należnych świadczeń okazują się bowiem niewystarczające, a konkurencja wierzycieli groziłaby sytuacją, w której jedynie niektórzy z nich otrzymaliby częściowe zaspokojenie roszczeń, inni byłiby takiej możliwości pozbawieni w całości¹². Egzekucja prowadzona przeciwko dłużnikowi przez jednego tylko wierzyciela (lub niektórych z nich) ma na celu zrealizowanie określonego roszczenia, ustalonego w tytule egzekucyjnym, przez zajęcie poszczególnych przedmiotów majątkowych dłużnika, co naraża wierzycieli, którzy nie mają tytułu egzekucyjnego, a zwłaszcza tych, których wierzytelności nie są jeszcze wymagalne, na utratę zaspokojenia¹³. Jak słusznie zauważa Stanisław Gurgul, niebezpieczeństwu temu zapobiega instytucja upadłości, która wprawdzie jest również środkiem do zaspokojenia wierzycieli z majątku dłużnika w drodze przymusowej, ma jednak na celu wspólne i – według przeważającego stanowiska doktryny – równe zaspokojenie wszystkich wierzycieli (w gruncie rzeczy równe zaspokojenie wierzycieli odbywa się tylko w ramach poszczególnych kategorii wierzytelności) bez względu na to, czy uzyskali już oni tytuły egzekucyjne, a nawet czy ich wierzytelności są już wymagalne¹⁴. Z tego też względu upadłość rozciąga się w zasadzie na cały majątek dłużnika, co sprawia, że straty rozkładają się między wszystkich wierzycieli¹⁵. Upadłość jako kategoria prawna jest więc definiowana jako specjalny rodzaj przymusowego zaspokojenia wierzytelności, dopuszczalnego w razie niewypłacalności lub w razie nadmiernego zadłużenia dłużnika, i skierowanego do całego jego

¹⁰ Witosz (2019): 658.

¹¹ Witosz (2019): 661.

¹² Witosz (2019): 661.

¹³ Gurgul (2014): 29–30.

¹⁴ Gurgul (2014): 30.

¹⁵ Gurgul (2014): 30.

majątku¹⁶. Upadłość w ujęciu prawnym utożsamiana jest zatem już z formalnym potwierdzeniem tego stanu przez wydanie przez sąd upadłościowy postanowienia o ogłoszeniu upadłości.

Oznacza to, że prawne ujęcie upadłości nie jest zgodne z ekonomicznym rozumieniem tego pojęcia. W celu zasygnalizowania różnic między tymi pojęciami można wskazać następujący przykład. Przedsiębiorstwo *X* nie reguluje swoich wymagalnych zobowiązań, nie posiada także żadnego majątku, wszystkie aktywa zostały przeznaczone na spłatę zadłużenia. Mamy więc do czynienia z upadłością ekonomiczną, jednakże nie wystąpi tutaj upadłość w sensie prawnym. Ze względu na treść przepisu art. 13 pr.upad.¹⁷ wniosek o ogłoszenie upadłości takiego przedsiębiorcy zostanie oddalony, ponieważ majątek przedsiębiorcy nie wystarczy na zaspokojenie kosztów postępowania (ubogość masy).

IV. NIETYPLACALNOŚĆ W UJĘCIU EKONOMICZNYM

Ze względu na ekonomiczny charakter pojęcia niewypłacalności w praktyce gospodarczej, jak również w ramach postępowań sądowych, do oceny stanu niewypłacalności wykorzystuje się dane rachunkowe przedsiębiorstwa upadłego. Podstawowe znaczenie mają więc zapisy w księgach rachunkowych oraz w sprawozdaniu finansowym. Ocena niewypłacalności dłużnika dokonywana jest z perspektywy finansowej, z perspektywy zarządzania finansami przedsiębiorstwa i przy wykorzystaniu analizy wskaźnikowej. W ramach tej analizy dokonuje się porównania określonych składników sprawozdania finansowego (bilansu oraz rachunku zysków i strat) w celu otrzymania wskaźników obrazujących kondycje finansowe przedsiębiorstwa dłużnika, które porównuje się z wartościami bazowymi określonymi dla danego sektora gospodarki¹⁸. W ramach analizy wskaźnikowej wyróżnia się cztery grupy wskaźników, które dotyczą:

- 1) analizy płynności,
- 2) analizy zadłużenia,
- 3) analizy aktywności,
- 4) analizy rentowności.

W celu uzyskania wiarygodnej oraz pełnej oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa dłużnika niezbędne jest uwzględnienie wszystkich wskazanych analiz, przy czym kluczowe znaczenie dla oceny niewypłacalności w ujęciu płynnościowym będzie miała ocena krótkoterminowej płynności finansowej dokonana w ramach analizy płynności.

W ramach analizy płynności stosuje się wskaźnik bieżącej płynności (*current ratio*), wskaźnik szybki płynności (*quick ratio*) oraz wskaźnik podwyż-

¹⁶ Gurgul (2014): 30.

¹⁷ Ustawa z 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe, t.jedn.: Dz. U. 2020, poz. 1228 (dalej jako: pr.upad.).

¹⁸ Hadasik (1998): 57 n.

szonej płynności (*cash ratio*). Wskaźnik bieżącej płynności informuje, ile razy bieżące aktywa pokrywają bieżące zobowiązania firmy. Zmniejszenie wartości tak skonstruowanego wskaźnika poniżej jedności (tzn. mniejszy niż 1, np. 0,4) sygnalizuje brak środków na pokrycie bieżących zobowiązań i oznacza niepokojącą sytuację. Optymalna wartość tego wskaźnika powinna zawierać się w przedziale od 1,2 do 2. Wynik analizy opierającej się na wskaźniku bieżącej płynności jest optymalny, gdy majątek obrotowy (środki pieniężne, zapasy, należności krótkoterminowe oraz inwestycje krótkoterminowe) od 1,2 do 2 razy pokrywa zobowiązania krótkoterminowe. Gdy wskaźnik ten jest mniejszy niż 1, to dany podmiot ma kłopoty z płynnością finansową, czyli z terminowym regulowaniem zobowiązań. Z kolei wskaźnik szybkiej płynności obrazuje stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami o dużym stopniu płynności. W ramach tego wskaźnika nie uwzględnia się zapasów oraz należności krótkoterminowych. Wskaźnik ten jest znacznie dokładniejszy niż wskaźnik bieżącej płynności. Wartość wskaźnika powinna oscylować w okolicach 1, oczywiście w praktyce jest to poziom rzadko spotykany. Dlatego za satysfakcjonujący uważa się poziom od 1 do 1,2. Gdy wskaźnik ten będzie mniejszy od 1, to pojawia się zagrożenie bieżącej zdolności firmy do terminowego regulowania zobowiązań, a co za tym idzie, możliwość wystąpienia niewypłacalności w ujęciu płynnościowym. Wskaźnik podwyższonej płynności określa z kolei zdolność przedsiębiorstwa do spłacenia bieżących zobowiązań z uwzględnieniem najbardziej płynnych aktywów, których zdolność do regulacji zobowiązań jest natychmiastowa lub prawie natychmiastowa. W ramach tego wskaźnika uwzględnia się jedynie środki pieniężne oraz inne aktywa pieniężne.

Dla oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa istotna jest również analiza rentowności, w szczególności badająca wskaźnik rentowności aktywów (*return on assets*, ROA), który określa stosunek wielkości zysku netto wypracowanego przez jednostkę do wartości zaangażowanego w firmie majątku. Pokazuje on, jak efektywnie dłużnik zarządza swoim majątkiem. Im wyższy poziom rentowności aktywów, tym lepsza sytuacja finansowa przedsiębiorstwa.

V. NIEWYPŁACALNOŚĆ W UJĘCIU PRAWNYM

Niewypłacalność jako kategoria prawna została zdefiniowana w przepisach art. 11 pr.upad. W wyniku nowelizacji prawa upadłościowego z 15 maja 2015 r.¹⁹ definicja niewypłacalności uwzględnia przesłanki ekonomiczne określenia stanu finansów przedsiębiorcy, związane zarówno z płynnością finansową (art. 11 ust. 1 pr.upad. – płynnościowe ujęcie niewypłacalności), jak i z nadmiernym zadłużeniem (art. 11 ust. 2 pr.upad – zadłużeniowe ujęcie niewypłacalności).

¹⁹ Ustawa z 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne, Dz. U. 2015, poz. 978 ze zm. (dalej jako: pr.restr.).

Zgodnie z art. 11 ust. 1 pr.upad. dłużnik jest niewypłacalny, jeżeli utracił zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych. Jest to płynnościowe ujęcie niewypłacalności, które wiąże się z nieefektywnymi przepływami pieniężnymi²⁰. W tym ujęciu należy porównać posiadane przez dany podmiot aktywa płynne (w szczególności zapasy gotówki oraz aktywa dające się upłynnić w krótkim czasie, takie jak należności krótkoterminowe lub zapasy) z wymagalnymi zobowiązaniami²¹. Ten rodzaj niewypłacalności określany jest mianem niewypłacalności technicznej²² lub niewypłacalności o przejściowym charakterze²³. Do stwierdzenia, że dany podmiot jest niewypłacalny w ujęciu płynnościowym, nie jest wystarczający sam fakt nieregulowania wymagalnych zobowiązań. Sam fakt braku zapłaty nie przesądza bowiem o niewypłacalności dłużnika, konieczna jest utrata zdolności do uregulowania zobowiązań, która nie może mieć charakteru chwilowego i przejściowego²⁴. Należy rozróżnić zaprzestanie regulowania zobowiązań od utraty możliwości ich regulowania. Dłużnik może bowiem posiadać wystarczające środki finansowe do zaspokojenia swoich wymagalnych zobowiązań, a fakt ich nieuregulowania może wynikać z arbitralnej decyzji o braku zapłaty. Oczywiście podmiot naraża się na konsekwencje niewywiązania się ze zobowiązań, takie jak obowiązek zapłaty odsetek za opóźnienie, przegranie postępowania sądowego i konieczność poniesienia kosztów postępowania czy też poniesienia dodatkowych kosztów związanych z przymusowym dochodzeniem zapłaty – kosztów egzekucyjnych. Podmiot taki naraża się również na zgłoszenie przez jednego z wierzycieli wniosku o ogłoszenie upadłości. Ustawodawca wprowadził bowiem domniemanie prawne w art. 11 ust. 1a pr.upad., zgodnie z którym dłużnik utracił zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych, jeżeli opóźnienie w wykonaniu zobowiązań pieniężnych przekracza trzy miesiące. Konstrukcja taka prowadzi do przerzucenia ciężaru dowodu na dłużnika, przez co ułatwia wierzycielowi wykazanie przesłanek uzasadniających ogłoszenie upadłości. Dłużnik w celu uniknięcia ogłoszenia upadłości musi wykazać, że pomimo trzymiesięcznego opóźnienia w zapłacie jest w stanie regulować swoje wymagalne zobowiązania, czyli że posiada odpowiednie środki finansowe.

Definiując stan niewypłacalności, ustawodawca ograniczył płynnościowe ujęcie niewypłacalności jedynie do utraty zdolności do regulowania wymagalnych zobowiązań pieniężnych. Dlatego brak regulowania wymagalnych zobowiązań o charakterze niepieniężnym nie może być podstawą do uznania dłużnika za niewypłacalnego ze wszystkimi tego konsekwencjami. Dopiero w sytuacji, gdy według ogólnych zasad odpowiedzialności kontraktowej dojdzie do przekształcenia zobowiązania niepieniężnego w pieniężne zobowiązania o charakterze odszkodowawczym, które dalej nie będzie

²⁰ Luccke (2003): 37.

²¹ Bednarski (1994): 68–69.

²² Altman, Hotchkiss (2007): 18–19.

²³ Czekaj, Dresler (1997): 199.

²⁴ Gurgul (2016): 41.

wykonywane przez dłużnika, wystąpi stan niewypłacalności, stosownie do art. 11 ust. 1 pr.upad.²⁵ Również niewykonywanie zobowiązań naturalnych (niezupelnych), nawet jeżeli mają charakter pieniężny, nie może stanowić podstawy do uznania dłużnika za niewypłacalnego²⁶. Takie stanowisko uzasadnione jest istotą zobowiązania naturalnego, która przejawia się w tym, że dłużnik nie ponosi odpowiedzialności za swój dług²⁷, przez co wierzyciel nie może dochodzić wykonania zobowiązania w drodze przymusu państwowego, w szczególności w ramach postępowania egzekucyjnego. Dlatego też zobowiązania naturalne nie mogą stanowić podstawy ogłoszenia upadłości; zasadniczą funkcją postępowania upadłościowego jest bowiem funkcja windykacyjna, a celem tego postępowania jest przymusowe zaspokojenie wierzycieli upadłego w jak najwyższym stopniu.

Brak płynności finansowej powinien być konsekwencją zdarzeń występujących w sferze ekonomicznej gospodarczej działalności dłużnika²⁸ oraz mieć charakter stały i definitywny. Zaprzestanie regulowania zobowiązań pieniężnych, jako przesłanka ogłoszenia upadłości, musi mieć trwały charakter, co oznacza, że dłużnik nie reguluje swoich zobowiązań obecnie, ale także nie będzie mógł tego czynić w przyszłości z powodu braku niezbędnych środków²⁹. W doktrynie prawa upadłościowego wskazuje się, że obecne brzmienie art. 11 pr.upad. jest odpowiedzią ustawodawcy na argumenty, które leżały u podstaw pojawiających się od 2011 r. orzeczeń sądów wyższych instancji, które podążały śladem Sądu Najwyższego. Sąd Najwyższy bowiem, w świetle pogorszenia sytuacji dłużników w postępowaniu upadłościowym oraz przepisów prawa upadłościowego, a także niezamierzonego przez ustawodawcę wykorzystywania przez wierzycieli tychże regulacji jako tańszej alternatywy dla dochodzenia roszczeń w ramach zwykłego postępowania cywilnego, w 2011 r. podjął starania o powrót do pierwotnej (tj. sprzed wejścia w życie przepisów ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze w 2003 r.) definicji stanu niewypłacalności³⁰. Tytułem przykładu można przytoczyć wyrok SN z 19 stycznia 2011 r., w którym przyjęto, że krótkotrwale wstrzymanie płacenia długów wskutek przejściowych trudności nie jest podstawą ogłoszenia upadłości, gdyż o niewypłacalności w rozumieniu art. 11 ust. 1 pr.upad. można mówić dopiero wtedy, gdy dłużnik z braku środków przez dłuższy czas nie wykonuje przeważającej części swoich zobowiązań³¹. Opierając się na wykładni językowej, stwierdzić należy, że użycie sformułowanie „utracił”, tj. czasownika w aspekcie dokona-

²⁵ Witosz (2021).

²⁶ Witosz (2021).

²⁷ Radwański, Olejniczak (2012): 22.

²⁸ Korzonek (1992): 11.

²⁹ Postanowienie SN z 14 czerwca 2000 r., V CKN 1117/00, Lex nr 56047; wyroki SN: z 28 kwietnia 2006 r., V CSK 39/06, Lex nr 376485; z 19 marca 2010 r., II UK 258/09, Lex nr 920554.

³⁰ Zimmerman (2022): 29.

³¹ Wyrok SN z 19 stycznia 2011 r., V CSK 211/10, Legalis. Podobnie: postanowienie SN z 13 maja 2011 r., V CSK 352/10, Legalis; wyroki NSA: z 25 czerwca 2014 r., II FSK 1743/12, Legalis; z 16 kwietnia 2014 r., I GSK 1062/12, Legalis; wyrok SN z 2 października 2013 r., II UK 66/13, Legalis; wyrok SA w Gdańsku z 27 czerwca 2013 r., III AUa 1293/12, Legalis.

nym, implikuje definitywność i trwałość takiego stanu braku płynności finansowej³². Definiując powyższe, należy odwołać się do założenia o racjonalności języka prawodawcy, będącego jedną z dyrektyw wykładni językowej³³. Zgodnie ze wskazanym założeniem znaczenie użytych przez ustawodawcę zwrotów należy ustalać zgodnie z regułami syntaktycznymi języka, do którego interpretowana norma należy³⁴, ponieważ prawodawca ma pełną kompetencję językową, tzn. pełną znajomość reguł języka, którym się posługuje.

Definicja prawna pojęcia niewypłacalności zawarta w art. 11 pr.upad. pozostaje zatem w znacznej mierze zgodna z ekonomicznym rozumieniem niewypłacalności, dlatego należy pozytywnie ocenić nowelizację prawa upadłościowego z 15 maja 2015 r.³⁵ Dzięki odwołaniu się w art. 11 pr.upad. do pojęcia „zdolność do wykonywania wymagalnych zobowiązań pieniężnych” możliwe jest wykorzystanie narzędzi ekonomicznych, o których była mowa powyżej, do oceny, czy dany podmiot jest niewypłacalny, a tym samym rozstrzygnięcie sądu upadłościowego może zostać dostosowane do aktualnej sytuacji gospodarczej.

Dla rozważań zawartych w dalszej części istotne znaczenie ma ustalanie momentu, w którym doszło do utraty zdolności do wykonywania wymagalnych zobowiązań pieniężnych przez dłużnika. Określenie materialnej daty niewypłacalności jest niezbędne z uwagi na odpowiedzialność za nieterminowe złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości. Stosownie bowiem do art. 21 ust. 1 pr.upad. dłużnik jest obowiązany, nie później niż w terminie trzydziestu dni od dnia, w którym wystąpiła podstawa do ogłoszenia upadłości, zgłosić w sądzie wnioski o ogłoszenie upadłości.

VI. OKREŚLANIE STANU NIEWYPŁACALNOŚCI

Stosownie do art. 11 ust. 1a pr.upad. domniemywa się, że dłużnik utracił zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych, jeżeli opóźnienie w wykonaniu zobowiązań pieniężnych przekracza trzy miesiące. Ustawodawca wprowadził w tym przepisie domniemanie prawne wrzuszalne (*praesumptio iuris tantum*). Jak wskazuje się w doktrynie prawa, domniemanie prawne ustanowione w przepisie ustawy wiąże sąd, ale może być ono co do zasady obalone³⁶. W przypadku trzymiesięcznego opóźnienia w uregulowaniu wymagalnych zobowiązań to dłużnik, aby uniknąć ogłoszenia względem niego upadłości, powinien jako uczestnik postępowania w przedmiocie ogłoszenia upadłości wykazać, że mimo opóźnień w wykonywaniu wymagalnych zobowiązań pieniężnych nie utracił definitywnie zdolności do ich wykonania.

³² Filipiak (2019): 684.

³³ Pulka (2012): 269.

³⁴ Lang, Wróblewski, Zawadzki (1979): 444.

³⁵ Zob. przyp. 19.

³⁶ Radwański, Zieliński (2007): 369 n.

W związku ze wskazaną regulacją niewykonywanie wymagalnych zobowiązań przez dłużnika może pełnić dwie role, w zależności od czasu trwania opóźnienia. Jeżeli opóźnienie po stronie dłużnika nie przekracza trzech miesięcy, stanowi przesłankę domniemania faktycznego. Natomiast jeżeli opóźnienie w wykonywaniu wymagalnych zobowiązań przez dłużnika przekracza 3 miesiące, to jest to już przesłanka domniemania prawnego z art. 11 ust. 1a pr.upad.³⁷ Istnienie domniemania faktycznego między niewykonywaniem zobowiązań wymagalnych a wystąpieniem stanu niewypłacalności zostało zaakcentowane w orzecznictwie Sądu Najwyższego, który przyjmuje, że wierzyciel składający wniosek o ogłoszenie upadłości, nie potrzebuje wykazywać, że zachodzi trwale zaprzestanie wypełniania zobowiązań przez dłużnika, ponieważ gdy dłużnik nie uiszcza swoich długów, należy przyjąć, że zaprzestał ich płacenia, ale jeśli dłużnik wykaże, że nie zachodzi stan trwały, brak podstaw do ogłoszenia upadłości³⁸. Dłużnik, broniąc się przed ogłoszeniem upadłości, może dostarczyć na przykład dowód, że posiadany przez niego majątek można z łatwością spieniężyć w celu uzyskania gotówki na pokrycie zobowiązań lub że w niedługim czasie ściągnie od swoich dłużników należności, lub że przedsiębiorstwo przynosi dochody, z których pokrycie zobowiązań będzie możliwe³⁹. Oczywiście same deklaracje dłużnika, które nie zostaną potwierdzone żadnymi faktami czy dowodami, nie powinny powodować obalenia domniemania z art. 11 ust. 1a pr.upad.⁴⁰ Jak zaznaczył Sąd Najwyższy, o spełnieniu przesłanek upadłości decyduje stan rzeczy z chwili orzekania, dla którego bez znaczenia są niczym niepotwierdzone deklaracje dłużnika o przewidywanych przyszłych dochodach⁴¹.

Również w przypadku zadłużeniowego ujęcia niewypłacalności ustawodawca stara się w języku prawnym ująć kryteria ekonomiczne. Z punktu widzenia nauk ekonomicznych zadłużeniowa postać niewypłacalności jest kategorią kapitałowo-majątkową analizowaną długookresowo. W tym przypadku chodzi o długotrwałą nadwyżkę zobowiązań (zarówno długoterminowych, jak i krótkoterminowych) w stosunku do aktywów, a dokładnie ich rynkowej wartości⁴². Taka postać niewypłacalności określana jest mianem niewypłacalności strukturalnej⁴³.

Zadłużeniowe ujęcie niewypłacalności zawarte jest w przepisie art. 11 ust. 2 pr.upad., zgodnie z którym dłużnik będący osobą prawną albo jednostką organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej, której odrębna ustawa przyznaje zdolność prawną, jest niewypłacalny także wtedy, gdy jego zobowiązania pieniężne przekraczają wartość jego majątku, a stan ten utrzymuje się przez okres przekraczający dwadzieścia cztery miesiące. Niewypłacalność w ujęciu płynnościowym miała charakter uniwersalny, odnosiła się do wszystkich podmiotów

³⁷ Filipiak (2019): 689.

³⁸ Postanowienie SN z 5 stycznia 2001 r., I CKN 1165/00, Lex nr 548817.

³⁹ Ibid.

⁴⁰ Postanowienie SN z 18 grudnia 1996 r., I CKN 23/96, Lex nr 564712.

⁴¹ Ibid.

⁴² Wędzki (2013): 33.

⁴³ Czekaj, Dresler (1997): 199.

posiadających zdolność upadłościową, natomiast niewypłacalność w ujęciu zadłużeniowym dotyczy jedynie dłużników będących osobą prawną albo jednostką organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej, której odrębna ustawa przyznaje zdolność prawną. Regulacja ta nie znajdzie jednak zastosowania do spółek osobowych, w których co najmniej jednym współnikiem odpowiadającym za zobowiązania spółki bez ograniczenia całym swoim majątkiem jest osoba fizyczna (art. 11 ust. 7 pr.upad.). W takich przypadkach ostatecznym podmiotem odpowiedzialnym za zobowiązania spółki będzie osoba fizyczna, wobec której kryterium zadłużeniowe nie jest tak istotne, jak wobec osób prawnych oraz ułomnych osób prawnych. Osoba fizyczna posiada bowiem zdolność do generowania przychodów po zakończeniu postępowania upadłościowego, natomiast upadłość osoby prawnej (ułomnej osoby prawnej) co do zasady kończy się likwidacją danego podmiotu, przez co wierzyciele mogą zostać na ogół zaspokojeni wyłącznie z posiadanego przez ten podmiot majątku.

Zadłużeniowa postać niewypłacalności nie ma także zastosowania wobec banków (art. 426 ust. 3 pr.upad.), gdyż w ramach postępowania odrębnego dotyczącego upadłości banków wprowadzone zostało bilansowe ujęcie niewypłacalności⁴⁴.

Nadmierna wysokość zadłużenia w stosunku do aktywów stanowić będzie podstawę do ogłoszenia upadłości, jeżeli stan taki będzie ciągły i długotrwały. Ustawodawca w art. 11 ust. 2 pr.upad. wskazuje, że dłużnik jest niewypłacalny, gdy jego zobowiązania pieniężne przekraczają wartość jego majątku, a stan ten utrzymuje się przez okres przekraczający dwadzieścia cztery miesiące. Posłużenie się przez ustawodawcę sformułowaniem „stan ten utrzymuje się”, wskazuje na konieczność ciągłości nadmiernego zadłużenia. Przerwanie okresu, w którym zobowiązania pieniężne przekraczają aktywa dłużnika, powoduje, że termin dwudziestoczteromiesięczny z art. 11 ust. 2 pr.upad. zaczyna biec na nowo. Należy jednak odwołać się w tym miejscu do wykładni funkcjonalnej, odwołującej się do *ratio legis* oraz *ratio iuris*⁴⁵. Celem omawianej regulacji jest zapewnienie należytej ochrony wierzycielom przez przymuszenie dłużnika z jednej strony do posiadania majątku wystarczającego na spłatę zobowiązań, a z drugiej – do terminowego zgłoszenia wniosku o ogłoszenie upadłości.

Tak więc należy przyjąć, że sztuczne zwiększenie wartości aktywów przez dłużnika oraz krótkotrwałe niezależne od dłużnika przerwanie okresu nadmiernego zadłużenia nie powinny stanowić przeszkody do ogłoszenia upadłości⁴⁶. W przeciwnym razie funkcja ochronna prawa upadłościowego nie zostałaby w pełni zrealizowana.

Ustalając wartość majątku dłużnika na potrzeby oceny stanu niewypłacalności, w ujęciu art. 11 ust. 2 pr.upad., nie bierze się pod uwagę składników niewchodzących w skład masy upadłości. Jest to kolejny przejaw funkcji

⁴⁴ Kamiński (2021): 1102 n.

⁴⁵ Pulka (2012): 263 n.; Lang, Wróblewski, Zawadzki (1979): 446–447.

⁴⁶ Filipiak (2019): 698.

ochronnej: dłużnik powinien posiadać wystarczający majątek na zaspokojenie swoich zobowiązań, a tylko majątek, który po ogłoszeniu upadłości stanie się masą upadłości, może służyć zaspokojeniu wierzycieli. Skład masy upadłości został określony przez ustawodawcę w przepisie art. 62 pr.upad., zgodnie z którym w skład masy upadłości wchodzi majątek⁴⁷ należący do upadłego w dniu ogłoszenia upadłości oraz nabyty przez upadłego w toku postępowania upadłościowego, z wyjątkami określonymi w art. 63–67a pr.upad. Prawo upadłościowe zawiera funkcjonalne ujęcie masy upadłości; regulacja art. 61 pr.upad. wyraźnie akcentuje cel wyodrębnienia tej masy majątkowej⁴⁸, którym jest zaspokojenie wierzycieli upadłego. Masa upadłości ma służyć realizacji funkcji windykacyjnej⁴⁹ postępowania upadłościowego, dlatego też do masy upadłości wejść mogą tylko takie prawa majątkowe upadłego, które można wykonać, a w konsekwencji zamienić na środki pieniężne. W skład masy upadłości wchodzi wyłącznie aktywa znajdujące się w majątku dłużnika. Na te aktywa składają się cywilne, zbywalne prawa majątkowe i ekspektatywy tych praw, a także prawa niezbywalne, jednakże pod warunkiem, że mogą stanowić źródło korzyści majątkowych.

Z kolei do zobowiązań pieniężnych branych pod uwagę przy ocenianiu niewypłacalności w ujęciu zadłużeniowym nie wlicza się zobowiązań przyszłych, w tym zobowiązań pod warunkiem zawieszającym oraz zobowiązań wobec współnika albo akcjonariusza z tytułu pożyczki lub innej czynności prawnej o podobnych skutkach. Poza wskazanym wyłączeniem uwzględniać należy wszystkie zobowiązania pieniężne dłużnika, niezależnie czy są wymagalne czy również niewymagalne. Prawnie indyferentny pozostaje również źródło takich zobowiązań, uwzględnić należy zarówno zobowiązania prywatnoprawne, jak i publicznoprawne.

Również w przypadku zadłużeniowego ujęcia upadłości ustawodawca w celu ułatwienia wierzycielowi wykazania niewypłacalności wprowadził domniemanie prawne opisane art. 11 ust. 5 pr.upad., zgodnie z którym domniemywa się, że zobowiązania pieniężne dłużnika przekraczają wartość jego majątku, jeżeli zgodnie z bilansem jego zobowiązania, z wyłączeniem rezerw na zobowiązania oraz zobowiązań wobec jednostek powiązanych, przekraczają wartość jego aktywów, a stan ten utrzymuje się przez okres przekraczający dwadzieścia cztery miesiące. Jest to domniemanie prawne wzruszalne (*praesumptio iuris tantum*), co oznacza, że może zostać obalone przez dłużnika przeciwdowodem. Oparcie przesłanek wskazanego domniemania (*thema probandi*) na bilansie wynika z faktu, że bilans jako część sprawozdania finansowego składany jest corocznie przez spółkę do właściwego rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego (KRS), a rejestr ten, zgodnie z art. 8 ustawy

⁴⁷ W polskim systemie prawa cywilnego termin „majątek” występuje w dwóch znaczeniach: szerszym, obejmującym zarówno aktywa, jak i pasywa, oraz węższym, obejmującym wyłącznie aktywa; zob. Radwański, Olejniczak (2012): 135; ze względu na charakter prawny masy upadłości termin „majątek” występuje tu w znaczeniu węższym.

⁴⁸ Gil (2016): 44–45

⁴⁹ Witosz (2019): 621–624.

o KRS⁵⁰, jest jawny. Dzięki temu każdy z wierzycieli jest w stanie ocenić spełnienie przesłanek domniemania.

Wystąpienie stanu nadmiernego zadłużenie nie zawsze przesądza o konieczności ogłoszenia upadłości, stosownie bowiem do art. 11 ust. 6 pr.upad. sąd może oddalić wniosek o ogłoszenie upadłości, jeżeli nie ma zagrożenia utraty przez dłużnika zdolności do wykonywania jego wymagalnych zobowiązań pieniężnych w niedługim czasie.

Każda z dwóch przyczyn ogłoszenia upadłości ma samodzielny charakter, a to oznacza, że dysponujący sporym majątkiem dłużnik będzie uznany za upadłego, jeżeli zaprzestał w sposób trwały płacenia długów⁵¹. Oznacza to, że dłużnik może zostać uznany za niewypłacalnego w sytuacji, w której ma wystarczający majątek, tzn. wysokość zobowiązań dłużnika nie przekracza jego majątku, ale majątek ten nie ma charakteru płynnego, wobec czego nie pozwala na bieżącą spłatę wymagalnych zobowiązań pieniężnych.

VII. PODSUMOWANIE

W niniejszym artykule omówione zostały pojęcia upadłości i niewypłacalności jako terminy ekonomiczne i prawne. W ujęciu ekonomicznym „upadłość” oznacza, że przedsiębiorstwo nie jest w stanie samodzielnie kontynuować działalności bez udzielenia mu zasilenia finansowego z zewnątrz, natomiast w ujęciu prawnym „upadłość” oznacza sytuację związaną ze stanem niewypłacalności przedsiębiorcy orzeczoną postanowieniem sądu upadłościowego. Powyższe potwierdza, że nie każda upadłość w sensie ekonomicznym musi oznaczać upadłość z prawnego punktu widzenia.

Niewypłacalność to taki stan finansowy dłużnika, w którym utracił on zdolność do wykonywania wymagalnych zobowiązań pieniężnych. Jednocześnie podkreślić należy, że zarówno w rozumieniu ekonomicznym, jak i prawnym powyższe pojęcie nie ma charakteru jednolitego. Ponieważ jednak prawnicze rozumienie pojęć upadłości i niewypłacalności jest wtórne wobec ich znaczenia w naukach ekonomicznych, nie może być ono interpretowane w oderwaniu od aspektów ekonomicznych. Widoczne jest to w analizie rozwoju prawa upadłościowego; ustawodawca definicję niewypłacalności zawartą w art. 11 pr.upad. oparł na przesłankach ekonomicznych, w konsekwencji umożliwiając sądowi upadłościowemu dynamiczną wykładnię pojęcia niewypłacalności dokonywaną na podstawie dorobku nauk ekonomicznych.

W celu usystematyzowania rozważań zwartych w artykule oraz zobrazowania różnic w ekonomicznym i prawnym postrzeganiu upadłości oraz niewypłacalności w formie syntetycznej przedstawiono je w poniższej tabeli.

⁵⁰ Ustawa z 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym, t.jedn.: Dz. U. 2021, poz. 112.

⁵¹ Zob. postanowienia SN: z 24 września 1999 r., III CKN 276/98, Lex nr 1212989; z 19 grudnia 2002 r., V CKN 342/01, Legalis nr 56912; wyrok SN z 12 maja 2011 r., II UK 308/10, Lex nr 1165771.

Tabela

Porównanie pojęć upadłości i niewypłacalności w ujęciu prawnym i ekonomicznym

	Upadłość	Niewypłacalność
W ujęciu ekonomicznym	Upadłość spowodowana czynnikami ekonomicznymi (<i>economic distress</i>) – występuje w sytuacji, gdy zaktualizowana wartość netto przepływów pieniężnych (NPV), jakie generuje przedsiębiorstwo, jest ujemna, co oznacza, że wartość wolnych przepływów pieniężnych oraz wartość resztowa (rezydualna) po zdyskontowaniu jest niższa niż obecna wartość rynkowa aktywów przedsiębiorstwa. Upadłość spowodowana czynnikami finansowymi (<i>financial distress</i>) – występuje, gdy zaktualizowana wartość netto przepływów pieniężnych (NPV) w przedsiębiorstwie oraz wartość rezydualna są dodatnie, ale nie wystarczające na spłatę zobowiązań. W tym ujęciu upadłość oznacza po prostu określoną sytuację ekonomiczną i finansową	Utrzymująca się przez dłuższy czas, nadwyżka strumienia odpływów nad strumieniem dopływów pieniężnych. W ujęciu rachunkowym oznacza to, że zobowiązania krótkoterminowe przewyższają środki pieniężne oraz aktywa obrotowe
W ujęciu prawnym	Upadłość oznacza wydanie przez sąd upadłościowy postanowienia o ogłoszeniu upadłości oraz wszczęcie postępowania upadłościowego. W tym ujęciu upadłość oznacza zatem określone zdarzenie prawne, które jest ściśle określone i sformalizowane	Niewypłacalność jako kategoria prawna, została zdefiniowana w przepisach art. 11 pr.upad. W ujęciu płynnościowym oznacza utratę zdolności dłużnika do wykonywania wymagalnych zobowiązań pieniężnych. Natomiast w ujęciu zadłużeniowym oznacza sytuację, w której zobowiązania pieniężne dłużnika przekraczają wartość jego majątku, a stan ten utrzymuje się przez okres przekraczający dwadzieścia cztery miesiące

Źródło: opracowanie własne.

Trwający obecny ogólnoswiatowy kryzys gospodarczy spowodowany pandemią COVID-19 oraz sytuacja związana z wojną na Ukrainie, a także złożoność procesów zachodzących we współczesnej gospodarce wskazują na konieczność ciągłego monitorowania sytuacji finansowej przedsiębiorstwa oraz na potrzebę systematycznego określania potencjalnych symptomów determinujących ryzyko upadłości przedsiębiorcy. Dlatego odwołanie się do ekonomicznego ujęcia upadłości jest tak istotne, pozwala bowiem wyjść poza ograniczania wykładni językowej i dopasować rozstrzygnięcia sądów upadłościowych do coraz szybciej zmieniającej się rzeczywistości zdeterminowanej przez procesy ekonomiczne.

- Altman, E., Hotchkiss, E. (2007). *Trudności finansowe a upadłość firm*. Warszawa.
- Bednarski, L. (1994). *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*. Warszawa.
- Boratyńska, K. (2009). *Przyczyny upadłości przedsiębiorstw w Polsce*. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego* 39: 450–457.
- Czekaj, J., Dresler, Z. (1997). *Podstawy zarządzania finansami*. Warszawa.
- Filipiak, P. (2016). *Podstawy ogłoszenia upadłości*, [w:] A. Hrycaj, A. Jakubecki, A. Witosz (red.), *System prawa handlowego. Tom 6: Prawo restrukturyzacyjne i upadłościowe*. Wyd. 1. Warszawa: 659–713.
- Gil, P. (2016). *Zaskarżenie przed sądem czynności upadłego dokonanych z pokrzywdzeniem wierzycieli masy upadłości*. Warszawa.
- Gurgul, S. (2014). *Geneza, zasady i podstawowe instytucje prawa upadłościowego, cz. 1. Edukacja Prawnicza* 6: 29–34.
- Gurgul, S. (2016). *Prawo upadłościowe. Prawo Restrukturyzacyjne. Komentarz*. Warszawa.
- Hadasik, D. (1998). *Upadłość przedsiębiorstwa w Polsce i metody jej prognozowania*. Poznań.
- Kamiński, G. (2021). *Postępowanie upadłościowe wobec banków i SKOK*, [w:] I. Gil, Meritum. *Prawo restrukturyzacyjne i upadłościowe*. Warszawa: 1101–1136.
- Korzonek, J. (1992). *Prawo upadłościowe i prawo o postępowaniu układowym. Tom 1. Reprint*. Bydgoszcz.
- Lang, W., Wróblewski, J., Zawadzki, S. (1979). *Teoria państwa i prawa*. Warszawa.
- Luccke, R. (2003). *Finanse dla menadżerów*. Warszawa.
- Matuszek, M. (2001). *Upadki polskich przedsiębiorców w latach 1990–2000. Wybrane problemy i wyniki badań prowadzonych w sądach gospodarczych*, [w:] B. Godziszewski, M. Haffer, M.J. Stankiewicz (red.), *Przedsiębiorstwo na przełomie wieków*. Toruń: 131–144.
- Nahotko, S. (2003). *Zarządzanie przedsiębiorstwem w warunkach zagrożenia upadłością: podejście finansowe*. Bydgoszcz.
- Prusak, B. (2005). *Nowoczesne metody prognozowania zagrożenia finansowego przedsiębiorstw*. Warszawa.
- Pulka, Z. (2012). *Wykładnia językowa*, [w:] A. Bator (red.), *Wprowadzenie do nauk prawnych. Leksykon tematyczny*. Warszawa: 266–269.
- Radwański, Z., Olejniczak, A. (2012). *Zobowiązania – część ogólna*. Warszawa.
- Radwański, Z., Zieliński, M. (2007). *Normy i przepisy prawa cywilnego*, [w:] M. Safjan (red.), *System prawa prywatnego. Tom 1: Prawo cywilne – część ogólna*. Warszawa: 367–444.
- Szymański, W. (2005). *Globalizacyjne uwarunkowania siły i słabości przedsiębiorstw*, [w:] E. Maćczyńska (red.), *Ekonomiczne aspekty upadłości przedsiębiorstw w Polsce*. Warszawa: 28–49.
- Wihlborg, C., Gangopadhyay, S. (2001). *Infrastructure requirements in the area of bankruptcy law*. *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*.
- Witecka, J. (2007). *Słownik pojęć ekonomicznych. A–O*. Warszawa.
- Witosz, A.J. (2019). *Pojęcia ogólne i zasady prawa upadłościowego*, [w:] A. Hrycaj, A. Jakubecki, A. Witosz (red.), *System prawa handlowego. Tom 6: Prawo restrukturyzacyjne i upadłościowe*. Wyd. 2. Warszawa: 657–686.
- Witosz, A.J. (2021). *Komentarz do art. 11 Prawa upadłościowego*, [w:] A.J. Witosz (red.), *Prawo upadłościowe. Komentarz*. Warszawa: Lex/el: nb. 2.
- Wędzki, D. (2013). *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*. Kraków.
- Zimmerman, P. (2022). *Prawo upadłościowe. Komentarz*. Wyd. 7. Warszawa.