

ESTIMAREA STABILITĂȚII FINANCIARE PE BAZA PROCEDEULUI INDICATORULUI INTEGRAL LA NIVEL DE ENTITATE

ESTIMATING FINANCIAL STABILITY BASED ON THE INTEGRAL INDICATOR METHOD AT THE COMPANY LEVEL

MUNTEAN Neli,

Technical University of Moldova,

ORCID: 0000-0001-6385-2890,

Email: neli.muntean@adm.utm.md

BIRSAN Mihaela,

Stefan cel Mare University of Suceava, Romania,

Email: mihaela.birsan@usm.ro

FUSARU Irina,

Technical University of Moldova,

ORCID: 0009-0002-3309-0260,

E-mail: irina.fusaru@doctorat.utm.md

Abstract

Estimating financial stability at the entity level is an integral part of economic and financial analysis, helping investors and creditors assess the performance and risks of any enterprise. Adapting to national conditions, the appropriate use of financial predictors, and statistical methods allow for the acquisition of relevant results and the most accurate forecasting of a company's future development. The aim of this paper is to develop, describe, and test a model for predicting financial difficulties. The research methods used in this study include the analysis of scientific literature, the universal method of dialectics and its procedures, and mathematical methods. The results indicate that the use of the model allows for the identification of deteriorating financial conditions in manufacturing companies several years before insolvency is declared.

Keywords: financial stability, bankruptcy, dynamic evolution, integrated indicator.

JEL code: O11, O56

Introducere

Este evident faptul că stabilitatea financiară a unei țări presupune, în primul rând, stabilitatea financiară a fiecărei entități în parte. Deci, problema respectivă poate fi formulată în felul următor: de la o entitate financiar stabilă spre o țară financiar stabilă.

Actualmente, Republica Moldova este preocupată de atingerea unui nivel stringent și durabil al stabilității financiare în scopul creării nu doar a unor condiții favorabile pentru dezvoltarea economică la nivel național, ci și al îndeplinirii clauzelor necesare pentru integrarea în Uniunea Europeană [1, p.88].

Totodată, prevederile art. 23, alin. 2 al Legii contabilității și raportării financiare, stipulează că entitățile mijlocii, entitățile mari și entitățile de interes public întocmesc și prezintă anual, împreună cu situațiile financiare, raportul conducerii, ale căruia prevederi, conform alin. 3 al aceluiași articol, se referă nemijlocit la includerea descrierii principalelor riscuri și incertitudini cu care se confruntă entitatea [2, p.6] (care în mod sigur presupune și descrierea stării de stabilitate

financiară a entității). Astfel, identificarea nivelului adecvat de stabilitate financiară constituie una din cele mai importante probleme economice, deoarece stabilitatea financiară inadecvată poate cauza lipsa de resurse pentru dezvoltarea, insolvența și falimentul entității [3, p.120].

Insuficiența în practica națională a metodelor aplicative, care ne permit să efectuăm o analiză complexă a stabilității financiare în sectorul corporativ, este una dintre problemele primordiale ce se configurează în procesul unei gestionări corecte și eficiente a multitudinii de factori ce determină performanțele financiare în acest sector. În astfel de condiții crește semnificativ necesitatea de analiză complexă a stabilității financiare în sectorul corporativ, ca fiind o parte integrată a analizei poziției financiare a entității.

Metodologia cercetării

În lucrarea respectivă a fost aplicată metoda de analiză a literaturii științifice, iar pe parcursul studiului a fost aplicată metoda universală a dialecticii și procedeele acesteia: deducția și inducția, sinteza și analiza, analogia, corelarea, abstracția științifică. Concomitent au fost folosite așa metode ca: analiza comparativ-critică asupra literaturii, abordarea constructivistă, abordarea pozitivistă, metode matematice.

Baza teoretică și metodologică de cercetare a prezentei lucrări o constituie lucrările fundamentale ale savanților din S.U.A., statele C.S.I., Europa, și din alte țări, actele normative și legislative ale Republicii Moldova, etc.

Rezultate și discuții

Măsurarea stabilității financiare este dificilă din cauza naturii sale multidimensionale, ceea ce face aproape imposibilă concentrarea acesteia într-un singur indicator. Astfel, luând în considerare multitudinea de indicatori de măsurare a stabilității financiare, intervalele de siguranță diferite ale acestora, precum și dificultățile survenite în legătură cu aceasta în aprecierea gradului de lichiditate și solvabilitate al entității, majoritatea specialiștilor recomandă pentru aprecierea stabilității financiare să se utilizeze diferite modele [4, p.43].

Calculul separat al ratelor de structură a surselor de finanțare, al ratelor de lichiditate și de performanță nu oferă informații semnificative în procesul de evaluare a stabilității financiare în sectorul corporativ. Există o multitudine de astfel de rate, ce caracterizează diferite aspecte ale situației patrimoniului și a surselor de finanțare ale acestuia la nivel de entitate. Din această cauză pot surveni dificultăți în evaluarea generală a stabilității financiare. Totodată, practic, nu există criterii unice de reglementare a tipului de rate utilizat [5, p.243].

Nivelul optim al acestor rate depinde de mai mulți factori: ramura sau sectorul de activitate, condițiile de creditare, politica de finanțare, nivelul ratei de rotație a activelor, reputația entității etc. Prin urmare, acceptabilitatea valorilor unei anumite rate, o evaluare a dinamicii și direcțiilor de schimbare ale acesteia pot fi stabilite doar pentru o anumită entitate, ținând cont de specificul activității sale. Unele comparații sunt posibile pentru entitățile ce activează în același sector al economiei, dar sunt foarte limitate. De asemenea, trebuie luat în considerare faptul că unele rate sunt reciproc substituibile și oferă același tip de informații cu privire la stabilitatea financiară, în timp ce altele sunt interconectate funcțional.

Este evident că, pentru a evalua structura surselor de finanțare la nivel de entitate sub diferite aspecte, poate fi utilizat un număr mare de rate. Prin urmare, este necesar să fie elaborat un model universal de evaluare, care trebuie să ia în considerare toate aspectele stabilității financiare în același timp.

Concluziile obținute sunt rezultatul unei analize practice complexe (exhaustive) a diferitor metode și modele de evaluare a stabilității financiare în sectorul corporativ propuse și analizate de diferiți autori în literatura de specialitate [4; 5; 6; 7]:

- *Ratele de lichiditate*. Calculul ratelor de lichiditate în scopul evaluării stabilității financiare pe termen lung, în opinia autorilor, nu este relevant. Prin definiție, lichiditatea reprezintă capacitatea entității de a-și onora datoriile curente, este, deci, un criteriu al solvabilității financiare doar pe termen scurt; prin urmare, utilizarea acesteia pentru evaluarea perspectivelor pe termen lung este posibilă numai în condiții extrem de limitate, când, pe termen lung, probabilitatea modificării tendințelor curente este redusă. Totuși, pentru majoritatea entităților este imposibil de considerat că factorii vor rămâne neschimbați pe o durată lungă de timp: termenele și condițiile de realizare a viitoarelor contracte pot fi modificate în defavoarea entității, concurența se poate intensifica etc.

- *Ratele de rotație*. Indicatorii de activitate reprezintă, cu siguranță, un factor important în evaluarea poziției financiare a unei entități și a gradului de solvabilitate financiară al acesteia, deoarece aceștia măsoară viteza de transformare a activelor entității în lichidități și caracterizează capacitatea activelor de a genera venituri. Analiza indicatorilor particulari ai rotației activelor cu scopul de a evalua nivelul stabilității financiare poate oferi informații utile cu privire la: eficiența gestionării resurselor de către managerii entității, în ciuda faptului că unele entități sunt obligate să activeze doar pe baza surselor împrumutate de natură nefinanciară.

- *Ratele bursiere*. Utilizarea acestui grup de rate în Republica Moldova nu are sens din cauza absenței condiției principale pentru calcularea lor – existența unei piețe bursiere cu adevărat funcționale, care să acopere un anumit număr de actori pe piață. Prin urmare, determinarea valorii de piață a unei entități pare practic imposibilă.

- *Ratele de structură ale surselor de finanțare* caracterizează gradul de protecție al intereselor creditorilor și investitorilor. Ele reflectă capacitatea entității de a rambursa datoriile pe termen lung. În opinia autorilor, cea mai des utilizată rată din această grupă de rate este cea a pârghiei financiare.

- *Ratele de rentabilitate* (eficiență). Supraviețuirea pe termen lung a entităților depinde în mare măsură de nivelul rentabilității activității acestora. Profitul este un indicator atât de semnificativ în sistemul economiei de piață, încât fără profit și fără motivația indusă de profit acest sistem ar dispărea. Indicatorul profit are calitatea de coordonată fundamentală a activității economico-financiare și de condiție a realizării ei optime. În urma celor prezentate putem concludiona, în mod sintetic, că profitul reprezintă atestarea reușitelor trecute, ghidul pentru viitor și, de asemenea, miza pe care omul de afaceri o riscă într-o nouă aventură. Acest fapt demonstrează importanța ratelor de rentabilitate în analiza și evaluarea stabilității financiare în sectorul corporativ.

Astfel, studiul detaliat al activității economico-financiare al actorilor sectorului corporativ din Republica Moldova a permis identificarea acelor indicatori individuali de rentabilitate și de structură a surselor de finanțare care pot oferi cele mai semnificative informații pentru o evaluare corectă a stabilității financiare din acest sector. Obiectivul unui astfel de model cantitativ este de a obține o evaluare realistă a nivelului de stabilitate financiară în sectorul corporativ. Sistematizarea rezultatelor acestei analize a permis să identificăm indicatorii specifici care trebuie utilizați pentru a elabora acest model de evaluare a stabilității financiare în sectorul corporativ din Republica Moldova [8, p.11].

Ca urmare a studiului efectuat, autorii se limitează la următorii cinci indicatori.

Tabelul 1: Indicatorii relativi ai stabilității financiare

Nr	Denumirea indicatorilor	Formula de calcul	Interpretarea indicatorului	Nivelul optim
1.	Rata pârghiei financiare	$K_1 = \frac{\text{Datorii totale}}{\text{Capital propriu}}$	Arată valoarea surselor împrumutate ce revine la 1 leu capital propriu.	< 0,5
2.	Rata lichidității curente	$K_2 = \frac{\text{Active circulante}}{\text{Datorii curete}}$	Reflectă posibilitatea de stingere a datoriilor curente prin intermediul activelor circulante	≥ 1
3.	Rata de rotație a stocurilor	$K_3 = \frac{\text{Veniturile din vânzări}}{\text{Valoarea medie a stocurilor}}$	Reflectă viteza de rotație a stocurilor.	≥ 3
4.	Rata rentabilității veniturilor din vânzări	$K_4 = \frac{\text{Profitul până la impozitare}}{\text{Veniturile din Vânzări}}$	Arată valoarea profitului până la impozitare obținut la 1 leu venituri din vânzări.	$\geq 0,2$
5.	Cota fondului de rulment în activele circulante	$K_5 = \frac{\text{Fondul de rulment}}{\text{Active circulante}}$	Reflectă gradul de asigurare a entității cu activele circulante finanțate din sursele proprii.	$\geq 0,1$

Sursa: elaborat de autori.

Numărul indicatorilor din tabel poate fi extins, deoarece nu sunt cuprinse toate compartimentele situațiilor financiare. Cu toate acestea, problema extinderii numărului de indicatori va fi rezolvată atunci când actorii cointeresați vor realiza că indicatorii de evaluare a stabilității financiare a unei entități nu trebuie să presupună un set, ci un sistem, adică să nu se contrazică reciproc, să nu se repete, să nu lase „pete albe” în activitatea entității.

Dintre cei cinci indicatori menționați, doar trei au o aplicare universală, indiferent de natura activității și de structura activelor și pasivelor entității, și anume: rata corelației dintre sursele împrumutate și proprii, rata de lichiditate și cota fondului de rulment în activele circulante.

Ca rezultat al studiului efectuat, a fost demonstrat că modificarea stabilității financiare este un proces dinamic care depinde de anumiți factori. Extinderea simplei analize în dinamică la nivel multidimensional este o analiza multivariată. Astfel, ca urmare a unei analize calitative, sunt identificați factorii \mathbf{k} ($S_1, S_2, S_3, \dots, S_k$), care influențează schimbarea indicatorului rezultativ I (indicatorul stabilității financiare).

În continuare, semnificația fiecărui criteriu particular este stabilită în conformitate cu efectul său asupra stabilității financiare:

$$S(K_1) = 20; S(K_2) = 25; S(K_3) = 25; S(K_4) = 10; S(K_5) = 20;$$

$$\sum S(K_i) = 100$$

Semnificația fiecărui criteriu particular este stabilită de către experții entității, ținând cont de activitățile desfășurate și de structura producției.

Apoi sunt calculate corelațiile dintre valorile efective ale indicatorilor și valorile lor normative (nivelul optim) (sau indicatorii medii pe sector):

$$X_1 = K_1 : K_1^n; X_2 = K_2 : K_2^n; X_3 = K_3 : K_3^n;$$

$$X_4 = K_4 : K_4^n; X_5 = K_5 : K_5^n.$$

În continuare, se formează un indicator integral al stabilității financiare de următoarea formă:

$$I = S(K_1) * X_1 + S(K_2) * X_2 + S(K_3) * X_3 + S(K_4) * X_4 + S(K_5) * X_5$$

sau

$$I = 20 * X_1 + 25 * X_2 + 25 * X_3 + 10 * X_4 + 20 * X_5.$$

Pe baza rezultatelor obținute are loc evaluarea integrală a stabilității financiare a entității care poate fi atribuită unuia din cele trei grupuri, în funcție de nivelul de stabilitate: stabil din punct de vedere financiar, acceptabil din punct de vedere financiar, instabil din punct de vedere financiar. Criteriile de referire la unul dintre grupuri sunt prezentate în tabelul 2.

Tabelul 2.: Criteriile de stabilire a nivelului de stabilitate financiară

Descrierea	Stabilitate financiară	Stabilitate financiară acceptabilă	Instabilitate financiară
Criteriul integral al evaluării calitative	>100	5 - 100	< 50

Sursa: elaborat de autori.

Aplicabilitatea acestui model în practică și evaluarea stabilității financiare la nivel de entitate sunt prezentate în tabelul următor.

Tabelul 3: Calculul indicatorului integral al stabilității financiare la nivel de entitate

Indicatori	2021	2022	2023
K ₁	0,1536	0,1661	0,2066
K ₂	3,6866	3,808	2,923
K ₃	7,1451	9,3406	10,8946
K ₄	0,1244	0,1078	0,1527
K ₅	0,7287	0,7369	0,6579
X ₁	0,3072	0,3322	0,4132
X ₂	1,8433	1,9040	1,4615
X ₃	2,3817	3,1135	3,6315
X ₄	0,6220	0,5390	0,7635
X ₅	7,2870	7,3690	6,5790
Indicatorul integral (I)	263,7290	284,8523	274,8048

Sursa: prelucrări ale autorilor.

Din tabel se observă că valoarea indicatorului integral al entității analizate depășește de 2 ori nivelul de 100, situându-se în zona stabilității financiare. Totodată, trebuie menționat că valorile

tuturor indicatorilor în acești 3 ani de referință depășesc nivelul optim, exceptând rata rentabilității veniturilor din vânzări, a cărei valoare e mai mică de 0,2 puncte.

Concluzii

Valorile stabilității financiare obținute confirmă fiabilitatea rezultatelor calculului prin metoda propusă. Astfel, avantajul acestei tehnici este că stabilitatea financiară poate fi evaluată prin utilizarea a numai cinci indicatori care iau în considerare toate aspectele importante ale activității entității.

În opinia autorilor, în majoritatea cazurilor este insuficient să se utilizeze o singură metodă de evaluare a stabilității financiare, în primul rând, din cauza că în diferite situații este necesar să se utilizeze anumite metode concrete de evaluare. Cu mult mai justificată va fi utilizarea câtorva metode, adică abordarea procesului de evaluare a stabilității financiare în mod complex. Abordarea complexă permite agentului economic să efectueze o analiză mai eficientă, să obțină o informație exactă și să adopte decizii corecte în cadrul optimizării situațiilor de instabilitate financiară.

În concluzie, vom remarca faptul că evaluarea stabilității financiare are o mare importanță din următoarele considerente: măsurile realizate în cadrul acesteia ne permit să obținem un rezultat cu caracter atât cantitativ, cât și calitativ, care ulterior va influența alegerea metodelor de optimizare asupra riscului de reducere a stabilității financiare, a riscului de faliment și, în final, asupra eficienței întregului proces de gestiune a stabilității financiare în sectorul corporativ.

Referințe

1. Muntean, Iu., 2018, *Harmonization of National Legislation of Republic of Moldova to the Directive 2000/31/EC. Theoretical and Practical Aspects*. Analele Științifice Ale Universității Alexandru Ioan Cuza Din Iași, Științe Juridice, Tomul I.XIV, Nr.II
2. Legea contabilității și raportării financiare nr. 287 din 15.12.2017. În: Monitorul Oficial al Republicii Moldova, nr. 1-6 din 05.01.2018.
3. Safta, I. L., Sabau (Popa), A. I., Muntean, N. *Bibliometric Analysis of the Literature on Measuring Techniques for Manipulating Financial Statements*. Risks 2021, 9(7), 123. Disponibil: <https://doi.org/10.3390/risks9070123>
4. Achim, M.V., Borlea, N.S. *Ghid pentru analiza-diagnostic a stării financiare*. Cluj-Napoca: Risoprint, 2017. 241 p.
5. Anghel, I., Robu, V., Lala-Popa, I., și al. *Tratat de analiză economico-financiară*. București: Editura Academiei Române, 2022. ISBN 978-973-27-3442-1.
6. Muntean, N. *Analiza stabilității financiare în sectorul corporativ*. Monografie. Chișinău, Cartier, 2019. 152 p. ISBN 978-9975-86-407-7.
7. Țiriulnicova, N., Muntean, N. *Financial Statement Analysis: Course notes*. Chișinău, ASEM, 2017. 96 p. ISBN 978-9975-75-884-0.
8. Muntean, N., Muntean, Iu., Vertakova, Yu.V., 2020, *Research review into the bankruptcy risk-forecasting in Belarus, Republic of Moldova, Russia and Ukraine in comparison with the experience of developed countries*. Scientific peer-reviewed journal № 2 (44). Theory and practice of service: economics, social sphere, technology, 2020. St. Petersburg State University of Economics. p. 5-14.