

## ANALIZA PERFORMANȚEI ȘI STABILITĂȚII FINANCIARE, PRIN PRISMA INDICATORILOR DE LICHIDITATE ȘI SOLVABILITATE

CZU:005.915:005.334.4

*COJOCARI Ala*

*Lector, Academia de Studii Economice a Moldovei, Republica Moldova*

*E-mail: cojocari\_alla@ase.md*

**Abstract.** The analysis of financial performance and stability on the basis of the liquidity and solvency indicators of an economic entity has a decisive role in establishing the development strategy, especially during an economic crisis. The objective of this communication is to present and develop the fundamental issues of financial stability. The analysis and assessment of financial stability must cover all these sources of risks and vulnerabilities, which will require the systematic monitoring of all parts of the financial system as well as of all sectors of the real economy.

**Keywords:** financial performance, financial stability, liquidity, solvency, profitability, strategies, activity, property, economic growth

**JEL Classification:** M 49, H 39, G 39, F 49

### Introducere

Abordarea stabilității financiare, ca noțiune, a devenit în ultimul timp, un important subiect în domeniul politicii naționale și internaționale, atât la nivel bancar, cât și al întregii economii, indiferent de genul de activitate și forma de proprietate al oricărui agent economic.

Măsurarea stabilității financiare, după conținut, are ca scop de a stimula asigurarea responsabilității autorităților în îndeplinirea anumitor sarcini, fie pentru a sprijini punerea în aplicare a strategiei alese în atingerea obiectivului în timp real. Stabilitatea unui sistem financiar poate fi măsurată prin mai multe metode [6], atât cantitative, care prezintă avantaje și dezavantaje, legate de capacitatea de a furniza informații precise cu privire la nivelul de stabilitate, cât și calitative – prin implicarea nemijlocită a factorilor de producție.

Stabilitatea financiară reprezintă starea în care mecanismele economice de formare a prețurilor, de evaluare, divizare și gestionare a riscurilor financiare funcționează suficient de bine pentru a contribui la creșterea performanței economice. Studiarea stabilității financiare, în practica analitică are un rol important atât la nivel național cât și internațional, deoarece aceasta poate anticipa o criză financiară sau alte dezechilibre economice. Problematika stabilității financiare a devenit una din preocupările principale ale autorităților în special după crizele financiare succesive din Asia și America Latină din anii '90. [3]

Analiza financiară, potrivit SNC "Prezentarea situațiilor financiare" [2] a căpătat noi valențe în complexul creșterii economice interdependenței între piețe de desfacere și instituții, care ulterior vor contribui la înregistrarea și sporirea atât a rezultatelor financiare pozitive, precum și a fluxurilor de numerar, inclusiv creșterilor de capital.

Stabilitatea sistemului financiar, după conținutul economic, reprezintă situația în care orice agent economic, indiferent de genul de activitate pe care îl practică, trebuie să reziste tuturor perturbărilor din economie; să fie capabil să medieze finanțarea din cadrul economiei, să poată gestiona plățile și, nemijlocit, să poată redistribui riscurile într-o manieră satisfăcătoare.

Etapa premergătoare, privind calculul indicatorilor de stabilitate și performanță financiară, potrivit unui studiu [3] o reprezintă diagnosticul financiar, care indiferent de domeniul de utilizare, presupune o analiză complexă a fenomenului investigat, a mecanismului său de formare și de modificare. Diagnosticul financiar reprezintă o analiză a situației economice a unei entități care permite evidențierea, atât a aspectelor pozitive, cât și a aspectelor negative legate de activitatea acesteia.

Astfel, în dependență de gradul de extindere a analizei, se poate vorbi de un diagnostic global, care atinge toate etapele posibile privind creșterea performanțelor economice sau de un diagnostic special, inclusiv diagnostic financiar.

Diagnosticul financiar, de regulă este obligatoriu pentru entitățile aflate în dificultate și supuse unui proces de reorganizare și/sau lichidare [4]. El poate fi cerut de proprietar sau de către bănci comerciale în cazul în care entitatea apelează la acordarea de credite. De asemenea, conducerea entității poate cere realizarea unui diagnostic pentru a cunoaște mai bine situația companiei, chiar dacă nu există probleme sesizabile la momentul respectiv. Există și cazuri în care alte persoane externe cer realizarea unui diagnostic – acționari, clienți, furnizori, etc.

Indiferent de motivația care constituie fundamentul deciziei de a realiza un diagnostic al companiei, obiectivele urmărite sunt aceleași: stabilirea aspectelor pozitive și a aspectelor negative legate de activitatea entității, stabilirea punctelor forte și a punctelor de fragilitate a acesteia. Astfel, obiectivul unui diagnostic financiar constă nu în soluționarea problemelor, ci în identificarea acestora – element absolut necesar pentru a le putea rezolva ulterior.

## Metode de cercetare

Analiza performanței și stabilității financiare, începe cu calculul și analiza indicatorilor ce caracterizează lichiditatea și solvabilitatea financiară a unei entități economice, indiferent de genul de activitate și forma organizatorico-juridică a acesteia. Stabilitatea financiară, în sens larg [6] reprezintă infrastructură, instituții, piețe – interconexiune între elementele din activul și pasivul bilanțului. Efectul stabilității financiare asupra întregii economii constă în atragerea și plasarea eficientă a resurselor disponibile; supravegherea prudentială și monitorizarea sistemului existent; alocarea suplimentară a resurselor și asumarea riscurilor, privind gestiunea justificată a bunurilor de care dispune entitatea la un moment dat, de regulă un an. Analiza stabilității financiare, prin prisma indicatorilor de lichiditate și solvabilitate presupune urmărirea permanentă a riscurilor potențiale, indiferent dacă acestea se situează în interiorul sistemului financiar sau în afara acestuia, adică în activitatea economică, propriu-zisă.

Măsurarea stabilității sistemului financiar, prin intermediul calculului indicatorilor de lichiditate, indicatorilor de prudență, solvabilitate contribuie, nemijlocit la creșterea patrimoniului format în cea mai mare parte pe seama surselor proprii. Ca rezultat, primul indicator ce reflectă stabilitatea financiară a unei entități economice în constituie **coeficientul autonomiei**. După conținutul economic, coeficientul autonomiei [5] sau **rata solvabilității** reprezintă indicatorul ce caracterizează entitatea din punct de vedere a independenței față de terța persoană. Coeficientul în cauză reflectă ponderea patrimoniului format pe seama surselor proprii în suma totală a activelor entității. Acest indicator se interpretează prin aprecierea modificărilor lui în dinamică și, nemijlocit, prin compararea cu **nivelul teoretic recomandat – 50%**. În acest caz, dacă jumătate din patrimoniul companiei este format pe seama surselor proprii, atunci aceasta servește drept garanție privind achitarea tuturor datoriilor față de creditorii [6]. Creșterea acestui indicator dovedește drept sporirea independenței financiare, precum și micșorarea riscului în cazul greutăților financiare. Calculul și aprecierea acestui indicator, rezultă din următoarea relație cauzală:

$$K_A = CP_R / TP, \text{ unde} \quad (1)$$

**$K_A$**  – coeficientul autonomiei;

**$CP_R$**  – valoarea capitalului propriu;

**TP** – total pasive (valuta bilanțului)

Dacă acest indicator nu atinge nivelul de siguranță, atunci entitatea respectivă va întâlni dificultăți la obținerea unui credit bancar, fiind nevoită, nemijlocit, să expună un gaj sau garant anumit.

Drept indicator invers proporțional coeficientului autonomiei este **coeficientul de atragere a surselor împrumutate** care reflectă ponderea mijloacelor împrumutate în suma totală a valutei bilanțului. După conținutul economic, acest coeficient caracterizează structura surselor de finanțare a activelor

din punct de vedere al cotei surselor împrumutate. Acest coeficient desemnează nivelul de îndatorare al entității și în mod normal trebuie să oscileze în **limitele 0 – 50%**.

**Coeficientul de atragere a surselor împrumutate** rezultă din următoarea relație cauzală:

$$K_{Si} = (DTL + DC) / TP \text{ sau } 1 - K_A, \text{ unde} \quad (2)$$

**$K_{Si}$**  – coeficientul de atragere a surselor împrumutate;

**DTL** – valoarea datoriilor pe termen lung;

**DC** – valoarea datoriilor curente;

**TP** – total pasive (valuta bilanțului);

**$K_A$**  – coeficientul autonomiei

Deoarece, cota cea mai mare, în cele mai dese cazuri, din total surse atrase de finanțare le revine datoriilor financiare, inclusiv creditelor bancare și împrumuturilor, atât pe termen lung, cât și la termen, apare necesitatea calculului unui alt indicator relativ, numit **rata solvabilității curente**, care rezultă din următoarea relație cauzală.

$$\text{Rata solvabilității curente} = \frac{\text{Valoarea numerarului}}{\text{Credite bancare pe termen lung și scurt} + \text{Dobânda de plătit}} \quad (3)$$

Un alt indicator ce caracterizează stabilitatea financiară a unei entități economice este **coeficientul riscului financiar**. Valoarea acestui coeficient trebuie să oscileze în **limitele 0 – 30%**. În caz contrar, compania se consideră posesoare a indicatorului ridicat de risc financiar. Prin urmare, atragerea suplimentară a capitalului financiar trebuie oprită.

Riscul financiar reprezintă variabilitatea profitului net ținând cont de cota de formare a patrimoniului. Astfel, dacă patrimoniul este format în cea mai mare parte pe seama surselor proprii, atunci entitatea nu suportă nici un risc financiar.

În practica analitică, riscul financiar poate fi analizat și prin calculul efectului de levier financiar al rentabilității capitalului propriu. În acest caz, rentabilitatea capitalului va fi influențată de următorii trei indicatori [4]:

1. **rentabilitatea activelor;**
2. **rata dobânzii;**
3. **nivelul de îndatorare.**

Calculul și aprecierea acestor indicatori rezultă din următoarea relație cauzală:

$$R_{CPr} = R_A + (R_A - R_D) \times K_C, \text{ unde} \quad (4)$$

**$R_{CPr}$**  – rentabilitatea capitalului propriu;

**$R_A$**  - rentabilitatea activelor;

**$R_D$**  – rata dobânzii;

**$K_C$**  - coeficientul de corelație dintre sursele împrumutate și proprii, unde:

$$K_C = (DTL + DC) / CPr \quad (5)$$

Stabilitatea financiară a unei entități economice, necesită calculul următorului indicator relativ, numit **efectul de îndatorare**, care după conținutul economic reprezintă rezultatul financiar pozitiv sau negativ pe care-l poate obține entitatea ca urmare a utilizării creditului în calitate de capital. Astfel, efectul de îndatorare se obține prin comparația rentabilității activelor cu rata dobânzii. Pentru aceasta se recomandă următoarea relație cauzală.

$$E_i = (R_A - R_D) \times K_C, \text{ unde} \quad (6)$$

**$E_i$**  – efectul de îndatorare;

**$R_A$**  - rentabilitatea activelor;

**$R_D$**  – rata dobânzii;

**$K_C$**  - coeficientul de corelație dintre sursele împrumutate și proprii.

În practica analitică, corelațiile dintre rentabilitatea activelor, rentabilitatea capitalului propriu și rata dobânzii pot fi reflectate astfel [4]:

√ dacă  $R_A > R_D$  situația este profitabilă acționarilor, iar apelarea la credite apare ca un mijloc de ameliorare a rentabilității capitalului propriu, ca urmare  $R_{CPr} > R_A$ ;

√ dacă  $R_A = R_D$  atunci  $R_{CPr} = R_A$

√ dacă  $R_A < R_D$ , atunci valoarea datoriei este mai mare decât rentabilitatea activelor, ceea ce duce la scăderea rentabilității capitalului propriu, adică  $R_{CPr} < R_A$ .

Aprecierea indicatorilor relativi ce țin de analiza stabilității și performanțelor financiare pe seama indicatorilor de solvabilitate financiară se efectuează prin intermediul următorului tabel analitic.

**Tabelul 1. Aprecierea și evoluția în dinamică a indicatorilor de solvabilitate financiară la entitatea "ICS ALFA" SRL**

Indicatori	Anul precedent	Anul curent	Ritm. creșterii, %
A	1	2	3
1. Profit (pierdere) până la impozitare, lei	1 046 129	1 244 714	118,98
2. Profit net (pierdere netă) al perioadei de gestiune, lei	894 474	1 075 668	120,26
3. Valoarea medie a activelor, lei	13 318 631	12 958 988	97,30
3.1 valoarea medie a activelor circulante - total	3 230 033	2 052 131	63,53
3.1.1. valoarea numerarului	266 868	167 149	62,63
3.1.2. stocuri	1 297 205	1 222 502	94,24
4. Valoarea medie a capitalului propriu, lei	8 634 603	9 628 417	111,51
5. Valoarea medie a datoriilor, lei inclusiv:	4 681 029	3 330 571	71,15
5.1. datorii pe termen lung – total	2 960 819	2 402 160	81,13
5.1.1. credite bancare și împrumuturi pe termen lung	2 139 192	1 567 498	73,28
5.2. datorii curente	1 720 210	928 411	53,97
5.2.1. credite bancare și împrumuturi pe termen scurt	1 169 764	726 527	62,11
6. Cheltuieli privind dobânda la credite și împrumuturi, lei	227 320	164 985	72,58
7. Rata dobânzii, %	6,9	7,2	x
8. Rentabilitatea activelor, %	7,85	9,61	x
9. Rentabilitatea capitalului propriu, %	10,36	11,17	x
10. Rata solvabilității curente, %	7,55	6,80	x
11. Rata autonomiei sau rata solvabilității, %	64,83	74,30	x
12. Rata de corelație dintre sursele atrase și proprii, %	54,21	34,59	x
13. Rata de atragere a surselor împrumutate, %	35,17	25,70	x

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor din Bilanț, anexa 1; Situația de profit și pierdere, anexa 2 a Situațiilor financiare; [www.bnm.md](http://www.bnm.md)

Din calculele efectuate în tabel se observă, că valoarea coeficientului de autonomie la entitatea "ICS ALFA" SRL, atât la începutul anului, cât și la sfârșitul perioadei este destul de mare (mai mare ca 50%) ceea ce denotă faptul independenței financiare. Mai mult ca atât, se constată o tendință de creștere pozitivă a acestui indicator de la 64,83 la 74,30%, pe seama tendinței de creștere a valorii capitalului propriu (111,51%). Ca rezultat, rata de atragere a surselor împrumutate scade de la 35,17 la 25,70%. Acest fapt se datorează tendinței de micșorare a surselor atrase cu 28,85 p.p (71,15-100), ceea ce se apreciază pozitiv.

Diminuarea ratei solvabilității curente de la 7,55 la 6,80% se datorează tendinței negative de micșorare mai mare a numerarului disponibil (62,63%), necâtând la o diminuare și a creditelor și împrumuturilor atât pe termen lung, cât și scurt.

Rentabilitatea capitalului propriu, în perioada supusă analizei, la entitatea respectivă crește de la 10,36 la 11,17%, pe seama majorării atât a rentabilității activelor, cât și pe seama diminuării coeficientului de levier. Prin urmare, la entitatea "ICS ALFA" SRL se respectă situația:

$$R_A > R_D, \text{ ca urmare } R_{CPr} > R_A \text{ [4]}$$

Această situație este profitabilă acționarilor, privind plata dividendelor, iar apelarea la credite apare ca un mijloc de ameliorare a rentabilității capitalului propriu, precum și creștere a patrimoniului, în cea mai mare parte pe seama surselor proprii.

Informația ce reflectă rezultatele indicatorilor de solvabilitate și evoluția acestora în dinamică, evidențiate în tabelul 1, poate fi ilustrată prin intermediul următoarei diagrame.

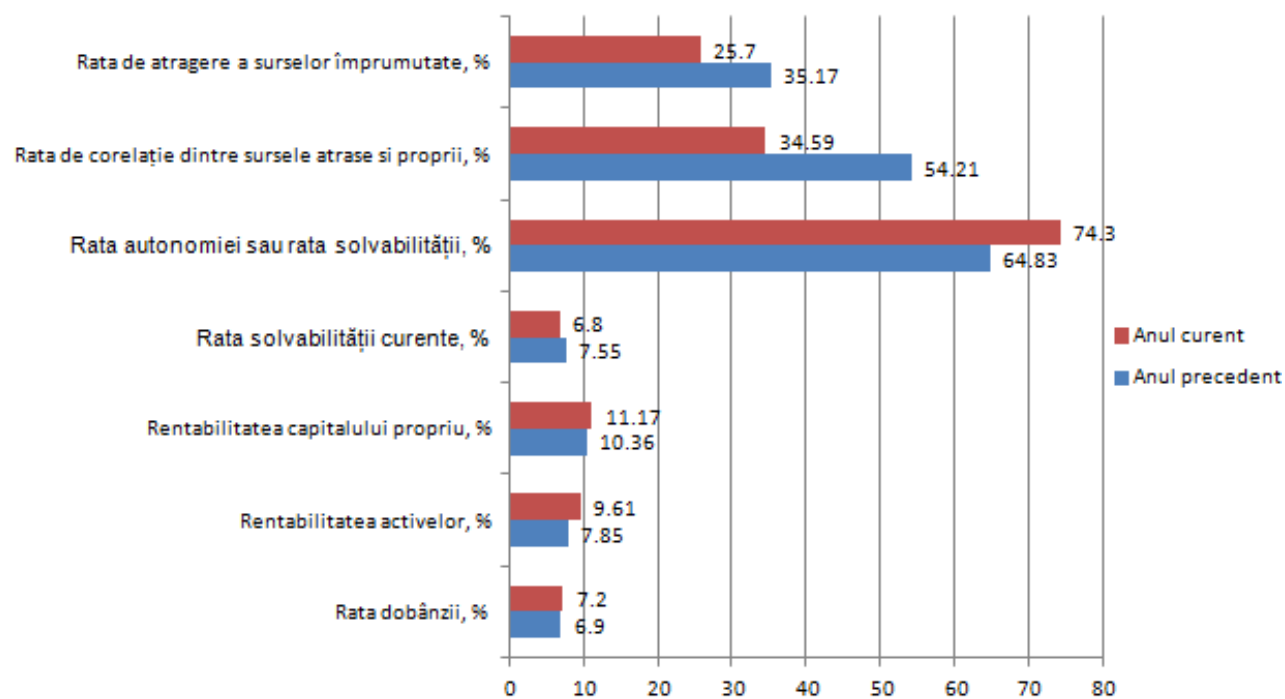


Fig.1. Evoluția indicatorilor de solvabilitate

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor din Tabelul 1

Următoarea etapă, privind analiza și aprecierea stabilității financiare constă în calculul indicatorilor de lichiditate. Deci, lichiditatea reprezintă raportul dintre elementele de activ, în sensul că se poate stabili cât din valoarea activului se află sub formă lichidă în conturile de numerar, și cât pot să devină lichide imediat.

Solvabilitatea este o noțiune mai vastă și reprezintă capacitatea unei entități economice de a face față datoriilor pe o perioadă mai lungă de timp. Aici, intervine comparația dintre elementele de activ și pasiv, respectiv disponibilitățile și obligațiile.

Este evident faptul, că entitatea este solvabilă dacă are disponibilități de mijloace de plată. Pornind de aici, s-au construit diferiți indicatori, care includ ambele noțiuni, fiind folosite în scopuri diferite. Așa de exemplu în momentul declarării stării de faliment se poate calcula gradul de lichiditate existent [5], ca raport între activele lichide și care pot deveni lichide către datoriile curente.

În cadrul studiilor de evaluare economică, în special în cazul transmiterii dreptului de proprietate, practica analitică recomandă calculul următorilor indicatori relativi:

$$\text{Rata solvabilității generale} = \frac{\text{Active circulante}}{\text{Datorii curente}} \quad (7)$$

În practica analitică acest indicator se întâlnește și sub denumirea de **lichiditatea curentă**, care după conținutul economic, reprezintă capacitatea unei entități economice de ași onora obligațiile sale curente pe seama a **2,0 – 2,5 lei** active circulante.

**Lichiditatea intermediară** sau rata lichidității de gradul 2, este următorul indicator relativ, care după conținut semnifică care este capacitatea unei entități economice de ași achita **70 – 80 bani** datorii curente, fără a recurge la vinderea stocurilor de mărfuri și materiale. Calculul acestui indicator rezultă din următoarea relație cauzală.

$$\text{Lichiditatea intermediară} = \frac{\text{Active circulante} - \text{Stocuri}}{\text{Datorii curente}} \quad (8)$$

Al treilea indicator, dar nu cel din urmă este **lichiditatea absolută** sau imediată, care după conținutul economic reprezintă ce posibilități are compania de ași achita **20 – 25 bani** datorii curente pe seama numerarului disponibil.

Calculul și aprecierea stabilității financiare prin intermediul indicatorilor de lichiditate se efectuează în următorul tabel analitic.

Tabelul 2. Aprecierea și evoluția în dinamică a indicatorilor de lichiditate la entitatea "ICS ALFA" SRL

Nr.	Indicatori	Mărimea teoretică	Anul precedent	Anul curent	Abaterea,+/-
A	B	C	1	2	3
1	Lichiditatea absolută	0,20 - 0,25	0,16	0,18	+0,02
2	Lichiditatea intermediară	0,70 - 0,80	1,12	0,89	-0,23
3	Lichiditatea curentă	2,0 - 2,5	1,88	2,21	+0,33

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor din Bilanț, anexa 1a Situațiilor financiare

Din datele tabelului se observă, ca nivelul coeficientului lichidității absolute la finele perioadei precedente este de 0,16 lei, cu o creștere de 0,02 până în anul curent, deci entitatea "ICS ALFA" SRL este capabilă să-și achite 18% din datoriile sale curente pe seama activelor perfect lichide. Totuși, băncile comerciale, își vor asuma careva riscuri, privind acordarea creditelor pe termen scurt. Totodată, se observa faptul că lichiditatea intermediară întrece cu mult limitele stabilite, fiind în anul precedent de 1,12 lei, iar în anul curent - 0,89 lei, mărimea teoretică fiind 0,80 lei. Această situație, denotă faptul, că entitatea analizată dispune de prea multe creanțe curente, cu o diminuare însă în dinamică, prin urmare, ea poate influența debitorii a-și întoarce banii.

Valorile coeficientului lichidității totale arată, că entitatea analizată, atât la începutul, cât și la sfârșitul perioadei raportate este capabilă să-și achite datoriile sale curente numai mobilizând toate activele circulante. În acest caz, solvabilitatea entității "ICS ALFA" SRL este asigurată. Prin urmare, potențialii investitori nu vor risca să-și investească mijloacele financiare libere, deoarece creșterea mărimii coeficientului analizat semnifică existența la entitatea analizată a structurii raționale a activelor circulante, necesare dezvoltării durabile a companiei.

Rezultatele indicatorilor ce caracterizează lichiditatea bilanțului entității supuse cercetării, precum și corelația acestora cu nivelul teoretic stabilit [5], ilustrativ pot fi reflectate prin intermediul următoarei diagrame.

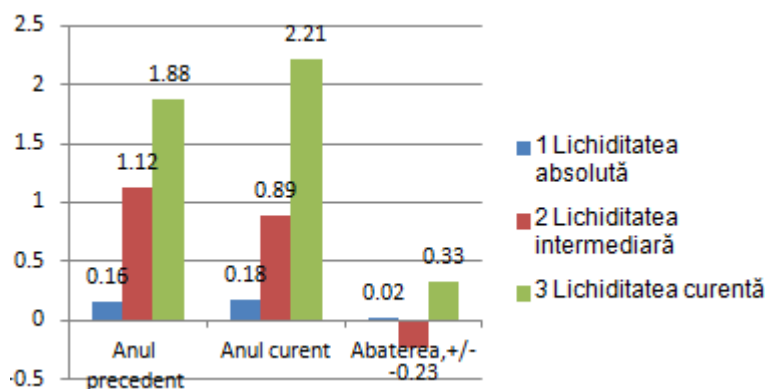


Fig.2. Evoluția indicatorilor de lichiditate

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor din Tabelul 2

## Concluzii

Identificarea, calculul și analiza celor mai relevanți indicatori de creștere a performanțelor financiare sunt preocupări importante actuale ale tuturor agenților economici, inclusiv și a băncilor comerciale privind monitorizarea stabilității financiare. Indicatorii folosiți în evaluările atât ale diverselor organisme internaționale, cât și naționale, arată că sistemul financiar este capabil să gestioneze adecvat riscurile, iar intensitatea provocărilor, practic nu diferă de la o entitate la alta. Astfel, indicatorii utilizați necesită un calcul mai detaliat, ceea ce va reclama o monitorizare atentă a evoluțiilor, prin eforturi minime și efecte maxime.

Prin urmare, atunci când se dorește de a crește performanța financiară a companiei, pe seama indicatorilor de solvabilitate și lichiditate, în practica analitică se recurge la următoarele elemente cheie [1], cum ar fi:

√ **Stocurile**: ideal ar fi ca acestea să fie rotite cât mai rapid;

√ **Furnizorii**: ideal este obținerea unui credit comercial cât mai generos din punct de vedere al termenului de achitare;

√ **Clienții**: aceștia vor avea nevoie de un anumit timp până la efectuarea plății. Ideal ar fi ca acesta să fie cât mai redus.

Aprecierea solvabilității prin metoda ratelor este adesea puțin semnificativă datorită aprecierii generale a lichidității, respectiv solvabilității, fără luarea în analiză a duratei de rotație a activelor, inclusiv surselor de formare ale acestora.

## Bibliografie

1. Regulamentului privind marjele de solvabilitate și coeficientul de lichiditate ale asigurătorilor, (reasigurătorilor), aprobat prin Hotărârea Nr. 2/1. 2011. Chișinău: Monitorul Oficial al Republicii Moldova nr.59-62.
2. Standardele Naționale de Contabilitate, aprobate prin Ordinul MF nr.118. 2013. Chișinău: Monitorul Oficial al Republicii Moldova nr.233-237/1533.
3. Borio, C.; Drehmann, M. 2009. Assessing the risk of banking crises. New York City: revisited BIS Quarterly Review.
4. Niculescu M. 2005. Diagnostic financiar. București: Editura Economică.
5. Țiriulnicova, N.; Paladi V.; Gavriluc L.; Chirilov N.; Furtună D. 2011. Analiza rapoartelor financiare. Ediția II-a, revăzută. Chișinău: Asociația Obștească ACAP RM.
6. Vintilă, G. 2012. Gestiunea financiară a întreprinderii. București: Editura Economică.