

CORELAȚIA DINTRE PERFORMANȚA FINANCIARĂ ȘI RISCUL DE FALIMENT: FACTORI DETERMINANȚI ȘI MODELE DE PREDICȚIE

THE CORRELATION BETWEEN FINANCIAL PERFORMANCE AND BANKRUPTCY RISK: DETERMINING FACTORS AND PREDICTION MODELS

Autori: Violeta CODREAN,

ORCID: 0000-0002-1966-8006,

e-mail: codrean.violeta@ase.md

Cornel ȘOIMU,

ORCID: 0009-0000-3587-4144

e-mail: soimucornel@gmail.com

Conducător științific: Svetlana MIHAILA

Dr., conf. univ., Academia de Studii Economice din Moldova

e-mail: svetlana.mihaila@ase.md

ORCID: 0000-0001-5289-8885

Abstract. *In an increasingly dynamic and unpredictable economic climate, the assessment of financial performance has become a determining tool in understanding the mechanisms underlying an entity's financial health and in substantiating decisions. This article aims to examine the determinants of bankruptcy risk through the lens of the main economic and financial indicators. It also emphasizes the analysis of traditional and modern methods of bankruptcy prediction to support managerial decisions.*

Keywords: *financial performance, bankruptcy risk, financial indicators, prediction models*

JEL: M40, M41

Introducere

În contextul economic actual, caracterizat prin incertitudine și concurență crescută, menținerea unei performanțe financiare solide reprezintă o condiție fundamentală pentru continuitatea și dezvoltarea unei entități. Performanța financiară, caracterizată prin indicatori precum rentabilitatea, lichiditatea și solvabilitatea, semnalează „sănătatea” economică entității și are un impact direct asupra capacității acesteia de a preveni crizele financiare și riscul de faliment.

Scopul cercetării constă în examinarea corelației dintre performanța financiară și riscul de faliment, prin evidențierea principalilor factori determinanți și a modelelor de predicție utilizate în literatura de specialitate. Relația dintre performanța financiară și riscul de faliment este *un subiect actual și de interes*, atât în mediul academic, cât și în practica economică, în contextul în care instabilitatea piețelor financiare, incertitudinile macroeconomice și creșterea numărului de insolvențe impun o atenție sporită asupra sănătății financiare a entităților.

Metodologia de cercetare. Metodologia de cercetare utilizată este de natură teoretică, bazată pe studiul literaturii de profil, cu aplicarea metodelor de cercetare: analitică, comparației, sintezei, bibliometrică și scientometrică. Analiza literaturii de specialitate a permis identificarea mai multor lucrări științifice la nivel național și internațional pe marginea tematicii studiate, după cum urmează: Țiruľnicova, N. [1], Balteș, N. [2], Robu, V. [3], Sun, J [4]. Prin intermediul analizei bibliometrice, s-a analizat gradul de studiere a tematicii la nivel global cu ajutorul platformei Web of Science (în continuare WoS), prin setarea parametrilor de căutare a cuvintelor-cheie „*performance*” și

„*bankruptcy risk*” în subiectul publicațiilor în perioada 2000-2025. Așadar, s-au identificat 54 lucrări științifice care însumează un total de 2.847 de referințe bibliografice, elaborate de 171 autori și publicate în 50 de surse. Vârsta medie a publicațiilor este de 5,63 ani, ce denotă un grad relativ ridicat de actualitate a literaturii consultate.

Reieșind din figura 1, harta tematică evidențiază că principalele direcții de cercetare în domeniul riscului de faliment gravitează în jurul cuvintelor „*risk*”, „*corporate governance*” și „*bankruptcy*”, identificate ca teme fundamentale (basic themes). De asemenea, tematicile legate de „*risk of bankruptcy*” și „*discriminate and multivariate analysis*” sunt poziționate ca teme motor (motor themes), ce indică o preocupare crescută pentru metodele avansate de predicție. În paralel, subiecte precum „*sustainability*” sunt tratate ca nișe de cercetare, iar „*financial analysis*” apare ca o temă emergentă sau posibil în curs de maturizare.

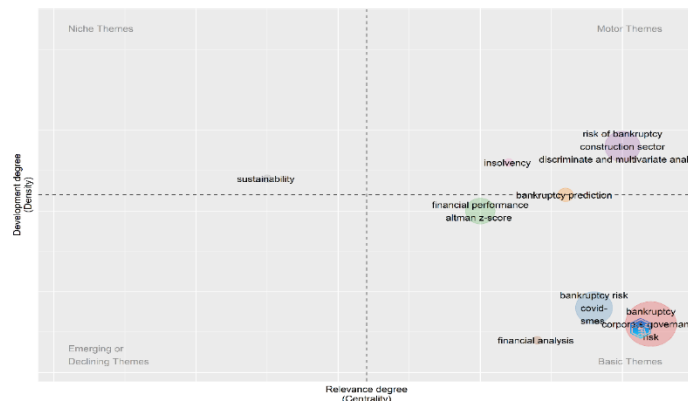


Figura 1. Harta tematică a literaturii privind analiza performanței și a riscului de faliment în perioada 1992-2025

Sursa: elaborat de autor prin intermediul Biblioshiny, în baza rezultatelor Web of Science

Sintetizând, rezultatele bibliometrice susțin vitalitatea domeniului și subliniază relevanța continuării investigațiilor teoretice și aplicative asupra factorilor determinanți ai riscului de faliment, implicit, a modelelor de predicție aferente.

Conținut de bază

Conceptul de *performanță* a stat și stă în centrul preocupărilor în ceea ce privește analiza economico-financiară a entității. În opinia autorului Balteș, N., noțiunea de performanță are mai multe fațete, menționând că „o entitate este performantă dacă aceasta își realizează obiectivele organizaționale stabilite indiferent de natura și varietatea lor, în condiții de: eficiență, eficacitate și competitivitate care să-i asigure prezența durabilă pe piață în raport cu concurenții” [2, p. 186].

În vederea măsurării performanței financiare, devine esențială analiza unor indicatori care să reflecte „sănătatea” economico-financiară a entității. Prin urmare, se evidențiază indicatorii *de rentabilitate*, care reflectă eficiența utilizării resurselor economice pentru generarea profitului, *de lichiditate*, care evaluează capacitatea onorării obligațiilor curente, *de solvabilitate*, care măsoară stabilitatea financiară pe termen lung și *de eficiență operațională*, care exprimă gradul de utilizare a activelor în scopul generării veniturilor. Indicatorii economico-financiar analizați pot fi influențați negativ de o serie de factori interni și externi, cu părecădere, scăderea rentabilității este adesea determinată de diminuarea veniturilor din activitatea operațională, creșterea costurilor de producție, scăderea eficienței operaționale etc. Problemele de lichiditate pot surveni urmare gestiunii ineficiente a creanțelor și stocurilor, a întârzierilor în încasări sau a presiunii asupra fluxurilor de numerar. De asemenea, creșterea gradului de îndatorare reflectă adesea dependența excesivă de finanțarea externă, în timp ce scăderea eficienței utilizării activelor semnalează o alocare inadecvată a resurselor sau o stagnare a activității economice.

În timp, degradarea acestor dimensiuni ale performanței financiare poate conduce la apariția unor tensiuni financiare interne, amplificând vulnerabilitatea entității și crescând probabilitatea de intrare în insolvență. Așadar, analiza indicatorilor economico-financiari prezintă o imagine complexă asupra performanței financiare, constituind, totodată, baza fundamentală pentru anticiparea riscului de faliment.

În accepțiunea generală, riscul reprezintă măsura incertitudinii pe care o implică o investiție. În sens mai restrâns, acesta „reprezintă posibilitatea ca o acțiune viitoare să genereze pierderi care vor afecta patrimoniul, interesele, activitatea și rezultatele unui agent economic” [3, p. 494]. Astfel, *riscul de faliment* are în vedere măsura incertitudinii datorate probabilității ca o entitate să intre în incapacitate de plată sau să fie declarată falimentară [3, p. 501].

În contextul celor expuse, *predicția falimentului* reprezintă un subiect de mare interes care, de câteva decenii, continuă să suscite atenția cercetătorilor și practicienilor. Aceasta se întâmplă pentru că:

- 1) falimentul sau insuccesul este un lucru cât se poate de real și ușor de definit;
- 2) efectele lipsei de previziune generează pierderi semnificative în sistemul economic (în primul rând pentru creditori și pentru investitori).

Reieșind din literatura de specialitate, analiza riscului de faliment și predicția falimentului utilizează o serie de metode statistice sau econometrice având la bază indicatori calculați din Bilanț și Situația de profit și pierdere. Astfel, se deosebesc **metode și tehnici tradiționale**, bazate pe scoruri financiare și analize statistice clasice, cum ar fi: analiza riscului de faliment pe baza indicatorilor bilanțieri, metoda ratelor financiare, analiza regresiei și analiza discriminantă multiplă, aplicate ulterior în dezvoltarea unor modele consacrate, de exemplu: *modelul Beaver (1966)*, *modelul Altman (1968)*, *modelul Taffler (1977)*, *modelul Conan-Holder (1979)*, *modelul Băncii Comerciale Române* etc. și **metode moderne**, care utilizează tehnici avansate de machine learning și inteligență artificială.

În această ordine de idei, *modelul Beaver* a avut o contribuție importantă în tehnica analizei univariabile, utilizând o singură rată financiară în previzionarea falimentului, ori, pentru fiecare rată financiară luată în calcul s-a selectat punctul critic, pentru o cât mai bună predicție [4, p. 315].

Modelul Altman, numit și modelul „Z”, utilizează analiza discriminantă multiplă pentru a combina cinci indicatori financiare într-un scor capabil să clasifice firmele în funcție de riscul de faliment.

Modelul Taffler, adaptat contextului britanic, folosește patru indicatori financiare principali pentru a evalua riscul de faliment, fiind conceput special pentru companiile cotate la bursă din Marea Britanie.

Modelul Conan și Holder reprezintă un model francez de predicție a falimentului aplicabil întreprinderilor mici și mijlocii, care utilizează o funcție-scor cu cinci variabile (rate), care permite clasificarea entităților în normale și falimentare.

Pe fondul evoluției cercetării și al avansului tehnologic, metodele tradiționale de predicție a riscului de faliment au fost completate și extinse prin abordări moderne, bazate pe tehnici avansate de învățare automată și prelucrare inteligentă a datelor. În literatura internațională [5], printre principalele tehnici moderne se numără: *rețelele neuronale artificiale* (ANN – Artificial Neural Networks), *arborii de decizie și metodele ensemble* (Random Forest și Boosting), *Support Vector Machines* (SVM) sau *Algoritmi de Deep Learning*.

Concluzii

Viabilitatea entității în condițiile concurențiale de piață, performanțele obținute în procesul desfășurării activității economico-financiare depind în mod esențial de oportunitatea și argumentarea deciziilor manageriale [1, p. 5]. Cercetarea realizată a evidențiat că pe plan mondial, în special în economiile dezvoltate, sunt utilizate mai multe metode de predicție a riscului de faliment, totuși, nu toate ar putea fi aplicate în contexte locale. În perspectiva direcțiilor viitoare de cercetare, se estimează integrarea

indicatorilor non-financiari și dezvoltarea unor modele predictive adaptative, capabile să răspundă mai rapid la schimbările economice globale.

Referințe bibliografice

1. ȚIRIULNICOVA, N., PALADI, V., GAVRILIUC, L. ș.a. Analiza rapoartelor financiare. Chișinău: Asociația Contabililor și Auditorilor Profesioniști din Republica Moldova, ed. a II-a, rev., 2011, 400 p. ISBN 978-9975-78-995-0;
2. BALTEȘ, N. (coord.) Analiza economico-financiară a întreprinderii, Ed. a 2-a rev. Sibiu: Editura Universității „Lucian Blaga” din Sibiu, 2013, 340 p. ISBN 978-606-12-0430-4;
3. ROBU, V., ANGHEL, I., ȘERBAN, E.-C. Analiza economico-financiară a firmei. București: Editura Economică, 2014, 510 p. ISBN 978-973-709-683-8;
4. NAGY, C., GHICA, E.D., TIPĂRESCU, C.A. Noțiuni teoretice privind riscul de faliment. În: Economie și Sociologie, 2016, nr. 3, pp. 306–319. Disponibil: https://ibn.idsi.md/sites/default/files/imag_file/306-319.pdf;
5. SUN, J., LI, H., HUANG, Q. H. Predicting financial distress and corporate failure: A review from the state-of-the-art definitions, modeling, sampling, and featuring approaches. În: Omega, 2014, Vol. 42, Issue 1, pp. 8-27. Disponibil: <https://www.scirp.org/journal/paperinformation?paperid=112858>.