

## THE ROLE OF INFORMATION FROM CASH FLOW STATEMENT IN PREDICTION OF BANKRUPTCY RISK

CZU: 336.7:330.131.7

*CHELBA Ancuța-Anisia<sup>1</sup>, GROSU Veronica<sup>2</sup>, SOCOLIUC Marian<sup>3</sup>*

<sup>1,2,3</sup> Universitatea Ștefan cel Mare, Suceava, România

E-mail: <sup>1</sup>ancutza\_anisia@yahoo.com, <sup>2</sup>doruveronica@yahoo.it

**Abstract.** *The role of the treasury in financing the activity and in maintaining the sustainability of an economic unit has made that analyzes based on the notion of treasury to be appreciated, in recent times, as being of prime importance. Users of the annual financial statements are increasingly interested in assessing the entity's ability to achieve cash and cash equivalents, they are also interested in the moment and certainty of their appearance, but also in the financing needs of the unit. Whereas better liquidity management at the microeconomic level is beneficial not only for the company itself, but may even strengthen the prospect of reducing the financial bottleneck at the macroeconomic level, giving special importance to analyzing information in the cash flow statement brings not only a simple individual advantage, but one of maximum universal interest. The purpose of this paper is to identify the role that cash flow statement information has in predicting the risk of bankruptcy. The first objective considers the delimitation of the theoretical concepts regarding the cash flow table elaborated according to the International Financial Reporting Standard - IAS 7, but also of the theoretical concepts regarding the bankruptcy risk. The second objective aims to present a meta-analysis that captures the connection between the information in the cash flow table and the risk of bankruptcy, but also aims to point out the current challenges facing companies.*

**Keyword:** cash flow, bankruptcy risk, meta-analysis, current challenges, COVID-19 risk

**JEL Classification:** G33, M41

### I. INTRODUCERE

În contextul economic actual și în situațiile tot mai imprevizibile din punct de vedere al stabilității financiare, orice entitate economică urmărește să cunoască starea reală a intrărilor și ieșirilor de numerar și implicit a echivalentelor de numerar. Aceste constatări se doresc a fi realizate în vederea îmbunătățirii situației economice, în condițiile în care firma ar întâmpina astfel de cazuri de dificultate financiară. Este bine cunoscut faptul că falimentul este principala amenințare cu care se confruntă companiile în activarea cât mai îndelungată pe piața afacerilor. O modalitate strategică de supraviețuire a companiilor, în împrejurările contemporane, poate fi actualizarea permanentă a poziției acestora potrivit schimbărilor apărute în mediul economic și legislativ, precum și gestionarea eficientă a fluxului de numerar.

Mulți cercetători și analiști au evidențiat, prin lucrărilor lor, importanța analizei fluxului de numerar, mai ales în previzionarea dificultății financiare a companiilor. Unii dintre ei au ajuns chiar să compare modul prin care se analizează stabilitatea unei firme, cu modul de îngrijire al vieții unui om. Astfel, Schellenger & Cross (1994), sunt de părere că, realizarea unui control constant a fluxului de numerar într-o companie este un fapt la fel de înțelept ca și realizarea unui control regulat al tensiunii arteriale la om.

Cu toate că profesia contabilă se desfășoară în diferite medii sociale, legislative, culturale și pot exista mici diferențe între culturi, țări și conduite, toate organismele au obligativitatea respectării și aplicării Standardelor Internaționale de Raportare Financiară, iar în ceea ce privește reperul pentru elaborarea Situației fluxului de numerar conform referențiarului internațional, acesta este reprezentat de Standardul IAS 7 - Situația fluxurilor de numerar.

Există o permanentă preocupare din parte IASB în vederea sporirii eficienței situației fluxului de numerar. Comparabilitatea datelor din bilanțul întreprinderilor și din contul de profit și pierdere nu pot fi realizate în cele mai eficiente condiții din cauza flexibilității ridicate în

selectarea politicilor contabile. Referindu-ne, însă, la fluxul de numerar, aici există o flexibilitate scăzută în selectarea politicilor contabile în pregătirea situației fluxurilor de numerar. Din acest motiv, se poate obține un nivel mai ridicat de comparabilitate între situația fluxurilor de numerar ale firmelor de-a lungul anilor, ceea ce aduce un real avantaj pentru entitatea economică (Özcan, 2020).

Utilitatea studiului are un caracter universal, întrucât prezentul articol provoacă interes nu doar agenților economici, cu tuturor utilizatorilor de informații contabile. Dorim, astfel, să răspundem la următoarele întrebări de cercetare: Care sunt principalele concepte în ceea ce privește tabloul fluxului de numerar tratat potrivit IAS 7, dar și cele privind riscul de faliment? Care este rolul informațiilor din tabloul fluxului de trezorerie în prezicerea riscului de faliment? Gestionarea ineficientă a fluxului de numerar poate conduce firma la faliment? Care sunt provocările actuale cu care se confruntă economia, și implicit firmele?

## II. METODOLOGIA CERCETĂRII

*Forma cercetării științifice* este una de tip fundamentală, întrucât această cercetare conține o generalizare teoretică. *Procedura de cercetare selectată* este reprezentată de meta-analiză, care surprinde legătura existentă între informațiile din tabloul fluxului de trezorerie tratat potrivit IAS 7 și riscul de faliment. Meta-analiza cuprinde 7 articole, care au fost publicate în perioada 2011-2020, și în cadrul cărora au fost studiate eşantioane formate din companii din diferite țări. Această cercetare promovează *teoria Stakeholders*, potrivit căreia orice entitate economică are o responsabilitate socială și o datorie morală față de toate grupurile care influențează și sunt influențate de activitatea sa economică și comercială. În aceste condiții, o firmă care nu-și gestionează corespunzător activitatea și falimentează, generează efecte negative și asupra mediului economic înconjurător, nu doar asupra proprietarilor firmei. Companiile au, astfel, o responsabilitate socială pentru toate faptele și deciziile lor, această abordare fiind una de natură deontologică.

## III. DELIMITĂRI CONCEPTUALE

*Aspecte teoretice privind tabloul fluxului de trezorerie tratat potrivit IAS 7*

Numerarul este considerat un factor esențial pentru susținerea economiei, în ansamblul ei (López-Gracia & Sogorb-Mira, 2015), iar situația fluxurilor de trezorerie este văzută ca și un instrument însemnat în evaluarea echilibrului financiar al oricărei entități economice. Aceste afirmații sunt întărite prin afirmația „*informațiile conținute în tabloul fluxurilor de trezorerie, alături de cele conținute de celelalte documente de sinteză, trebuie să ajute investitorii, creditorii și alți utilizatori în evaluarea lichidității și solvabilității entității, precum și a capacității ei de a obține resurse interne, de a-și rambursa datoriile, de a reinvestii și a distribui dividende proprietarilor*” (Balteș & Ciuhureanu, 2015).

Practica tabloului fluxurilor de trezorerie își are originea în SUA, unde a fost reglementat, în noiembrie 1987, prin norma SFAS 95 (Statement of Financial Accounting Standard) și prin care se recomandă societăților comerciale publicarea unui tablou al fluxurilor de trezorerie (Statement of Cash Flows). În România, tabloul fluxurilor de trezorerie, s-a reglementat prin „Reglementările contabile armonizate...”, includerea acestui document de sinteză care să evidențieze fluxurile de trezorerie, în cadrul situațiilor financiare, realizându-se începând cu anul 2001 (Țugui, 2002).

Argumentele care susțin necesitatea utilizării tabloului fluxurilor de trezorerie sunt următoarele (Diaconu et al., 2006):

- tabloul constituie un document de sinteză a cărei menire este să explice variația trezoreriei;

- trezorerie constituie o componentă vitală pentru întreprindere; prin dimensiunea și semnul său (pozitiv sau negativ) aceasta poate caracteriza situația în care se află întreprinderea (sănătatea financiară, vulnerabilitatea, starea de faliment etc.);

Cadrul contabil internațional (IFRS), IAS 7 „Situația fluxurilor de numerar”, prezintă noțiunea de trezorerie făcând referire la următoarele expresii caracteristice: numerar, echivalente de numerar, fluxuri de numerar (Standardele Internaționale de Raportare Financiară, 2013).

Numerarul este reprezentat de banii la care întreprinderea poate avea acces rapid. Potrivit fostului OMFP 3005/2009 cu modificările ulterioare, echivalentele de numerar reprezintă investiții financiare pe termen scurt, deosebit de fluide, care sunt ușor transformabile în bani și sunt supuse unui risc neînsemnat de modificare a valorii. Fluxul de numerar numit și cash flow indică intrările și ieșirile de numerar și echivalentele acestuia.

Potrivit Consiliului privind Standardele Internaționale de Contabilitate (IASB), tabloul fluxurilor de trezorerie este tratat făcându-se trimitere directă la fluxurile de trezorerie prin normele internaționale: IAS 1 „Prezentarea situațiilor financiare”, IAS 7 „Situația fluxurilor de numerar”. În acest fel, IAS 1, atunci când tratează problema structurii și conținutului fluxurilor de numerar, face referire la IAS 7, care detaliază toate aspectele cu privire la *Tabloul fluxurilor de numerar*. IAS 7 menționează că „obiectivul situației fluxurilor de trezorerie este de a solicita informații care trebuie prezentate, referitoare la istoricul mișcărilor de numerar și echivalente de numerar în timpul perioadei pe activități de exploatare, investiție și finanțare” (Hlaciuc & Mihalciuc, 2008).

Conform prevederilor OMFP nr. 1802/2014 fluxurile de trezorerie se calculează distinct pe trei tipuri de activități: fluxuri de trezorerie din activități de exploatare, de investiții și de finanțare. De asemenea, entitățile utilizează două modalități pentru elaborarea tabloului fluxurilor de numerar generat de activitatea de exploatare: *directă și indirectă*. Diferența dintre cele două modalități constă în modul în care este prezentat fluxul de numerar generat de activitatea de exploatare.

În *metoda directă* fluxul de numerar din activitatea de exploatare se obține ca diferență între sumele încasate și cele plătite în activitatea de exploatare. Metoda directă folosește numai informații de tip fluxuri de trezorerie (încasări și plăți), informații ce pot fi utile pentru estimarea fluxurilor de trezorerie viitoare. În *modalitatea indirectă* profitul sau pierderea netă este corectată, ținându-se cont de efectele operațiilor care nu au caracter monetar, de orice raport sau regularizare a încasărilor sau plăților trecute sau viitoare din exploatare, de elementele de venituri și cheltuieli asociate fluxurilor de trezorerie care vizează investițiile sau finanțarea (Diaconu et al., 2006).

Reflectarea informațiilor aferente tipurilor de plăți și încasări prezentate prin intermediul tabloului fluxurilor de trezorerie poate fi optimizată prin compararea celor două metode (directă și indirectă) a elaborării acestei componente din situațiile financiare. Astfel, considerăm că, la sfârșitul unui exercițiu financiar, responsabilul de întocmirea acestuia ar trebui să analizeze care metodă reflectă în mod mai credibil, mai util, oportun și fidel informațiile legate de resursele monetare, pentru a putea sprijini procesul de fundamentare a deciziilor, de investiții sau finanțare în cel mai sigur și mai avantajos mod. Tabloul fluxurilor de trezorerie este un document absolut necesar, mai cu seamă în condițiile în care multe societăți comerciale au probleme legate de asigurarea capacității de plată și menținerea solvabilității.

*Aspecte teoretice privind riscul de faliment și cauzele acestuia*

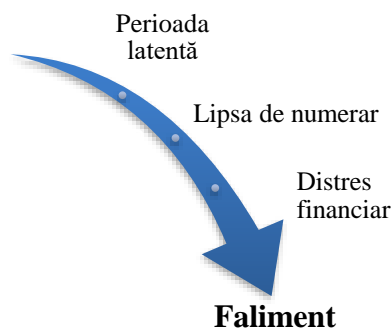
Globalizarea, precum și schimbările existente la nivel macroeconomic și microeconomic își lasă amprenta imediat asupra companiilor, îngrijorarea fiind prima manifestare a agenților economici în aceste condiții. Privind la situația statistică de la nivel mondial a numărului de falimente, care cunoaște o creștere în ultimii ani (Ogone, 2016), sentimentul de temere se accentuează. Entitățile economice, devin astfel, mai conștiente de importanța predicției timpurii a falimentului și acordă o importanță deosebită utilizării modelelor generale de

estimare a probabilității falimentului, modele bazate pe principii, tehnici și metodologii bine fundamentate (Kliestik, Misankova, Valaskova, & Svabova, 2018).

Termenul de faliment își are originea în verbul latin „fallo-fallere”, care înseamnă „a lipsi, a scăpa” și indică faptul că falitul nu efectuează plățile către creditorii săi (Dumitrescu, 2010). Conceptul de faliment este definit ca și fenomenul care cauzează pierderi considerabile pentru acționari, investitori, creditori, manageri, angajați, furnizori și clienți, fiind caracterizat prin situația în care datoriile totale depășesc activele totale ale companiei (Kordestani, Biglari & Bakhtiari, 2011). În general, se întâmplă acest lucru din cauza capitalizării, din cauza nementinerii fluxului de numerar necesar, din cauza neutilizării surselor în mod corespunzător în gestionarea eficientă a tuturor activităților, din cauza scăderii vânzărilor, din cauza situației existente pe piața etc. (Venkataramana, Azash & Ramakrishnaiah, 2012).

Holt (2009) definește riscul de faliment ca fiind posibilitatea de apariție a incapacității de onorare a tuturor obligațiilor scadente ca urmare a încheierii cu pierderi a exercițiilor anterioare și neacoperite care au epuizat integral capitalurile proprii. Partea neacoperită rămâne exclusiv în sarcina creditorilor și afectează averea proprietarilor prin diminuarea până la valori negative a situației nete, ceea ce constituie riscul de insolvență asumat.

Nu se poate trasa o linie exactă a etapelor falimentului, dar în funcție de ciclul lor de viață, majoritatea companiilor parcurg etapele prezentate în Figura 1.



**Figură 1. Etapele falimentului**

*Sursa: Kordestani, Biglari & Bakhtiari (2011)*

Prima etapă a falimentului, perioada latentă, este caracterizată prin scăderea randamentului activelor. Lipsa de numerar, situație specifică celei de a doua etape a falimentului, atrage după sine incapacitatea de achitare a datoriilor. Distresul financiar, însemnând stresul ajuns în faza critică de manifestare, conduce compania în faliment, dacă managementul nu ia măsuri rapide de îndreptare a situației.

În ceea ce privește cauzele falimentului, Lukason & Hoffman (2014) clasifică aceste cauze în: interne și externe. Definim cauzele interne ale falimentului ca fiind cele care sunt sub controlul conducerii, cum ar fi deciziile/acțiunile de marketing, de producție, deciziile privind resursele umane, etc.; acestea pot fi operaționale (pe termen scurt) sau strategice (pe termen lung).

Cauzele externe ale falimentului sunt cele care provin din afara firmei și nu se află sub controlul conducerii, dar pot necesita un răspuns din partea conducerii din cauza schimbărilor: în mediul mai larg al firmei (de exemplu, schimbări economice sau modificări ale demografiei, tehnologiei sau ale reglementărilor), din mediul de afaceri (de exemplu, concurența nelocală, intrarea/ieșirea firmei pe/din diferite nișe de piață), precum și modificările incontrollabile care afectează firma (cum este boala sau moartea personalului cheie, o catastrofă bruscă, cum ar fi un incendiu, un cutremur, etc.).

Acești autori (Lukason & Hoffman, 2014) susțin că, în urma mai multor studii, falimentele au fost cauzate în mare măsură de factori interni, spre deosebire de cei externi. Impact similar datorat cauzelor interne a fost găsit în unele studii de transformare corporativă, în care, factorii

interni s-au dovedit a fi cauza principală a scăderii performanței. Cu toate acestea, există și exemple de rezultate opuse, unii autori au constatat că atât cauzele interne, cât și cele externe sunt la fel de întâlnite.

În ceea ce privește prevenirea riscului de faliment, trebuie de luat în observație un amănunt esențial, și anume - eforturile predicției falimentului nu reușesc întotdeauna să reflecte complexitatea legilor, reglementărilor sau tradițiilor locale sau nu reușesc să reflecte comportamentul specific al sectoarelor de piață și al comunităților. Mai mult, abilitatea predictivă a majorității modelelor poate varia în timp (Bauer & Agarwal, 2014). Din acest motiv, este esențial ca majoritatea instrumentelor derivate pentru predicția falimentului să fie aplicate doar în același sector și în aceeași situație economică pentru care au fost modelate inițial. În caz contrar, aceste instrumente de predicție a falimentului oferă previziuni mai puține eficiente.

#### IV. META-ANALIZĂ PRIVIND LEGĂTURA EXISTENTĂ ÎNTRE INFORMAȚIILE DIN TABLOUL FLUXULUI DE TREZORERIE ȘI RISCUL DE FALIMENT

Falimentul afectează nu doar averea acționarilor sau a asociaților, își pune amprenta nu doar pe sănătatea și continuitatea firmei, ci are efecte semnificative și asupra psihicului și moralului persoanelor implicate; în acest sens, acest fenomen, influențează grupuri de societăți, terțe persoane și economia în ansamblul ei, pe o perioadă de ani de zile. Motivul pentru care această cercetare pune accentul pe utilitatea analizei informațiilor din situația fluxului de numerar, mai ales în prevenirea riscului de faliment, este pentru faptul că, aceste informații nu pot fi manipulate cu ușurință, ele reflectând într-un tot realitatea în care se află entitatea din punct de vedere economic. Așa cum am mai precizat, previziunea este de o importanță vitală în prevenirea riscului de faliment. În aceste condiții, considerăm că, nu există o previziune mai eficientă și mai realistă a situației financiare a entității decât aceea bazată pe fluxul de numerar. S-a afirmat cu convingere și în literatura de specialitate, ideea că, finalul rezultatului operațiunilor unei companii, nu este profitul, ci fluxul de numerar (Kordestani, Biglari & Bakhtiari, 2011).

În cadrul meta-analizei prezentate în tabelul de mai jos (Tabelul 1), au fost selectate doar articole ale căror studii și cercetări au la bază analiza informațiilor din tabloul fluxului de numerar, analiză realizată în vederea prevenirii falimentului sau a unei etape premergătoare a acestuia.

**Tabelul 1. Meta-analiză privind relația existentă între informațiile din tabloul fluxului de numerar și riscul de faliment**

Autori	Perioada studiată	Instrumentul de cercetare utilizat	Eșantionul selectat	Scopul cercetării	Rezultate	Impactul cercetării
Özcan (2020)	2010-2018	Studiu de caz	66 de firme de pe bursa din Istanbul (33 de firme falimentate și 33 nefalimentate)	Scopul lucrării este de a construi un model bazat pe informațiile oferite de fluxurile de numerar, un model de regresie logistică care să poată prognoza cu exactitate eșecul întreprinderii.	S-a sesizat că pe măsură ce anul de eșec al afacerilor se apropie, firmele ce urmează a falimenta nu pot genera suficiente fluxuri de numerar din activitățile de operare și investiții.	Cercetarea are un impact ridicat deoarece rezultatele tuturor modelelor de regresie logistică oferă dovezi empirice pentru faptul că mai mulți indicatori calculați în cadrul studiului sunt predictivi în depistarea eșecului în afaceri.
Xu, Kou, Peng & Alsaadi (2020)	2010-2018	Studiu de caz	Companii ale căror date au fost furnizate de către o bancă comercială din Shandong (China)	Această lucrare are ca și scop folosirea datelor privind fluxurile de numerar ale IMM-urilor pentru a face previziuni ale posibilelor cauze de intrare în faliment.	Rezultatele sugerează că datele privind fluxurile de numerar pot reflecta situația economică actuală a IMM-urilor, aceste date contribuind și la	Impact este unul mediu întrucât însuși autorii mărturisesc: "Studiul nostru suferă de limitări"; aceștia își propun ca în viitor să realizeze o

					îmbunătățirea exactității previziunilor privind falimentul.	cercetare bazată pe mai multe analize comparative.
Almamy, Aston & Ngwa (2016)	2000-2013	Studiu de caz	1000 de companii selectate din baza de date Bloomberg (Marea Britanie)	Scopul acestui studiu este de a contribui la modelul de scor Z, original al lui Altman (1968), prin adăugarea unei noi variabile și anume - fluxul de numerar.	S-a constatat că, fluxul de numerar atunci când este combinat cu variabila scorului Z inițial, are un impact semnificativ în prezicerea sănătății companiilor.	Impactul cercetării este unul ridicat datorită mărimii eșantionului prelevat în studiu, a perioadei îndelungate analizate, precum și datorită utilității constatărilor făcute.
Shamsudin & Kamaluddin (2015)	2003-2012	Studiu de caz	124 de companii (62 de companii aflate în dificultate și 62 de companii sănătoase) selectate de pe Bursa din Malaysia	Scopul principal al studiului este de a verifica dacă există o diferență semnificativă între companiile aflate în dificultate și cele sănătoase în ceea ce privește incidența diferitelor modele de flux de numerar.	Studiul a evidențiat faptul că atunci când compania cunoaște ieșiri totale de numerar din activitățile de operare, investiții și finanțare, există o tendință ridicată ca aceasta să intre în faliment.	Cercetarea are un impact ridicat datorită analizelor minuțioase realizate în vederea atingerii obiectivelor propuse, dar și în vederea oferirii unor rezultate realiste.
Barua & Saha (2015)	2001-2010	Studiu de caz	Companiile non-producătoare cotate pe bursa din Bangladeshi	Scopul lucrării este de a stabili utilitatea raporturilor bazate pe fluxul de numerar în prezicerea situației financiare viitoare a companiei.	Cercetarea a adus ca rezultat faptul că raporturile bazate pe flux de numerar, utilizate împreună cu bilanțul tradițional și situația veniturilor pot conduce la o mai bună indicație a punctelor slabe ale unei entități. De asemenea, acestea au potențialul de a servi drept avertizare timpurie a stresului financiar și a falimentului.	Impactul este unul mediu întrucât există "necesitatea unor cercetări ulterioare, cu includerea datelor privind fluxurile de numerar sau combinația datelor privind fluxurile de numerar în raporturile de angajamente (accrual ratio)".
Hoque, Bhandari & Iyer (2013)	2008-2010	Studiu de caz	100 de firme selectate din baza de date globală Compustat	Scopul acestei lucrări este de a construi un nou model care să prezică eșecul în afaceri, cu condiția ca acest model să fie elaborat pe baza informațiilor din fluxurilor de numerar ca variabile predictoare.	Rezultatul a constat în crearea modelului „DA”, de prezicere a eșecului în afaceri, model în cadrul căruia cele mai multe dintre variabilele predictoare folosesc informațiile din situația fluxurilor de numerar.	Cercetarea are un impact ridicat datorită originalității modelului implementat de autori.
Kordestani, Biglari & Bakhtiari (2011)	1995 - 2008	Studiu de caz	140 de companii (70 de companii sănătoase și 70 de companii aflate în dificultate financiară) selectate de pe bursa din Teheran	Scopul acestei cercetări este de a oferi un model care să prezică distresul financiar (etapă premergătoare falimentului) pe baza componentelor din situația fluxului de numerar.	Prima, a treia, a șasea și a șaptea compoziție a fluxurilor de numerar (stabilite în cercetare) oferă previziuni în ceea ce privește situația financiară viitoare a companiei. Cu alte cuvinte, distresul financiar poate fi prevăzut prin analiza conținutului și compoziției	Impactul este unul mediu deoarece există o lipsă de precizie în analiză din cauza reglementărilor specifice din Iran.

					fluxurilor de trezorerie.	
--	--	--	--	--	------------------------------	--

Sursa: *Compilarea autorului*

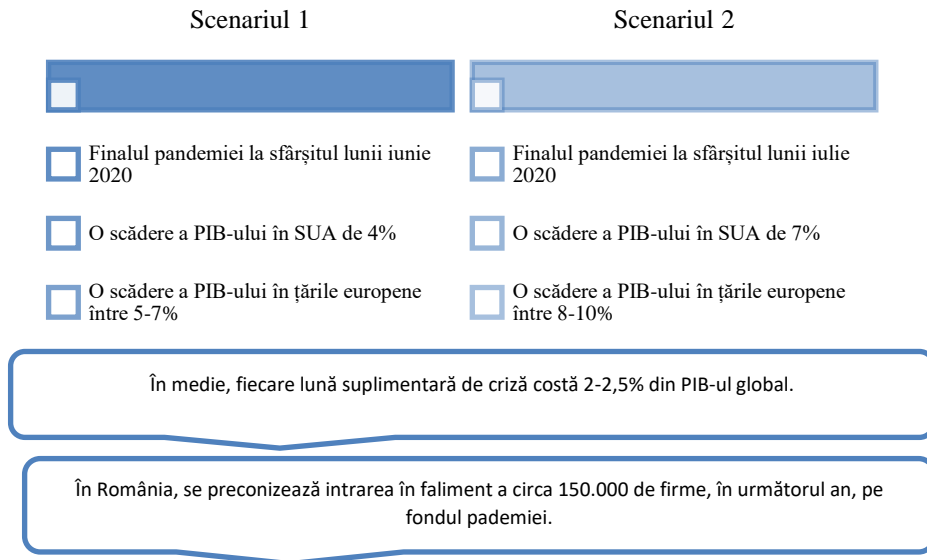
Corelațiile existente între articolele studiate în cadrul meta-analizei au scos în evidență rolul fluxului de numerar în prevenirea riscului de faliment. Mai exact, s-a constatat că înainte de a falimenta, entitățile economice nu generează flux de numerar din activitatea de exploatare și nici din cea de investiții. S-a dovedit că extinderea modelului de scor Altman Z, cu variabila bazată pe flux de numerar, conduce la rezultate mai bune și ajută utilizatorii acestor date să își gestioneze mai eficient riscurile, mai ales, riscul de faliment. De asemenea, s-a evidențiat că firmele pot afla dacă situația financiară a companiei este predispusă stresului financiar, prin analiza stării de pozitiv sau negativ a valorii fluxului de numerar din activitatea de exploatare, finanțare și investiții. În toate studiile, a rezultat că fluxul de numerar poate fi utilizat ca și instrument de avertizare timpurie a stresului financiar și a falimentului. În urma meta-analizei efectuate, putem deduce că informațiile din tabloul fluxului de trezorerie au un rol vital în asigurarea succesului durabil al afacerii.

*Provocări actuale – noua criză din 2020*

Criza financiară este o formă de manifestare explozivă a procesului de instabilitate financiară, fiind concretizată prin încetinirea, stagnarea sau scăderea activităților de natură economică, având ca sursă de declanșare, fracturarea gravă a echilibrelor macroeconomice. Varietatea factorilor, în contextul de criză economică, determină astfel agenții economici să gestioneze mai dificil situația financiară a companiilor, preocuparea acestora orientându-se, mai ales, asupra reducerii riscului de blocaj financiar, și implicit asupra reducerii riscului de faliment. De-a lungul timpului, economia mondială s-a confruntat cu perioade de criză, în urma cărora a fost necesară o perioadă îndelungată de restabilire a activităților economice și financiare, în vederea recuperării fluxului monetar pierdut, dar și în vederea restabilirii încrederii agenților economici în piața de capital.

O criză atipică de cele pe care le-am întâlnit până acum a pus stăpânire pe toate ramurile de activitate ale economiei. Țările și capitalul mondial sunt deja supuse unei blocări stricte, ceea ce a stopat total lanțurile majore de producție industrială. Pandemia COVID-19 este cauza acestei crize, criză considerată cea mai mare provocare a lumii, de la al Doilea Război Mondial - constatare făcută de secretarul general al ONU, António Guterres (Boon et al., 2020). Amenințarea de la nivelul vieții noastre este extremă, iar în ceea ce privește pierderile locurilor de muncă, acestea se estimează că pot depăși 25 de milioane, la nivel mondial.

Impactul COVID-19 asupra economiei globale este mai rapid și mai sever decât criza financiară globală din 2008 și chiar decât Marea Depresiune din 1929. Se observă că piețele bursiere s-au prăbușit, piețele de credit au înghețat, multe companii sunt predispușe falimentului, rata șomajului a crescut și PIB-ul cunoaște o scădere semnificativă (Abodunrin, Oloye & Adesola, 2020). Se consideră că, în funcție de structura economică a fiecărei țări, unele țări vor fi mai mult afectate decât altele. De exemplu, țările cu mai multe economii orientate spre servicii vor fi mai afectate și pot avea mai multe pierderi ale locurilor de muncă. Fernandes (2020) a proiectat în lucrarea sa, o serie de scenarii care surprind efectele actualei crize. În Figura 2 au fost prezentate două din aceste scenarii, dar și preconizările ale situației falimentelor în România în următorul an.



### Figura 2. Scenarii privind criza din 2020

Sursa: Adaptare după Fernandes (2020) și bursa.ro

Primul scenariu duce la o contracție a PIB-ului în toate țările, dar și la un impact al crizei diferit potrivit fiecărei națiuni. Dacă măsurile extreme legate de împiedicarea răspândirii COVID-19 vor dura până la sfârșitul lunii iunie 2020, Statele Unite vor avea o scădere a PIB-ului cu aproape 4%, iar țările Europei (Germania, Grecia, Italia, Portugalia, Spania) vor înregistra o scădere a PIB-ului cu 6%. Al doilea scenariu, se identifică cu unul dintre cele mai dificile condiții economice de până acum. Toate țările lumii vor fi afectate în acest scenariu, existând o scădere medie a PIB de aproape 8%. Așa cum este de așteptat, țările care se bazează foarte mult pe turism vor fi și mai afectate în acest scenariu. Scăderea PIB-ului ar putea, în unele cazuri, să fie mai mare de 10%. În ceea ce privește situația din România potrivit Horváth & Partners Management Consulting SRL, numărul firmelor care ar putea intra în faliment pe fondul crizei COVID-19 poate depăși 150.000. Am putea asista, astfel, la intrarea în diferite forme de șomaj a circa 180.000 de persoane, adică în jur de 4% din populația care lucrează în mediul privat în România.

Ne dăm seama că legile adoptate în această situație de criză, precum și factorii de decizie, măsurile luate corespunzător pentru a reduce daunele cauzate de pandemie, sunt vitale atât pentru economie, cât și pentru condițiile noastre de viață. De asemenea, condițiile noastre de viață depind și de cât de bine reușesc întreprinderile să navigheze prin actuala criză. Nimeni nu poate prezice cu exactitate daunele financiare finale în urma încetării pandemiei cu COVID-19. Acest lucru depinde, evident, de sincronizare, de severitatea pandemiei în săptămânile sau lunile viitoare, de răspunsurile politicii fiecărei țări în parte, dar și de posibilitățile implementării unui montaj al vaccinului împotriva coronavirusului. În condițiile în care criza va continua până la sfârșitul verii, economia globală se va confrunța cu cea mai gravă amenințare văzută în ultimele două secole.

### V. CONCLUZII

Sesizăm că domeniul modelării predicției falimentului este dinamic și continuu, așadar, este de așteptat ca în viitor să fie dezvoltate modele mai complexe și precise. Analiza situației fluxurilor de numerar, împreună cu analiza celorlalte componente ale situației financiare, sporește semnificativ calitatea deciziilor manageriale. Am regăsit printre cauzele falimentului, și faptul că managerii au dat răspunsuri prea active (fără prea multă cercetare) sau excesiv de pasive (unele chiar întârziate) în momentele decisive ale companiilor. Așadar, ne dăm seama că este nevoie de foarte multă înțelepciune și atenție în analiza informațiilor financiare și în



luarea decizilor potrivit contextului dat. Întreprinderile care nu adoptă o strategie eficientă de gestionare a fluxurilor de numerar riscă să sufere de eșec financiar, ajungând la situația intrării în faliment.

În acest context al crizei din 2020, managementul trebuie să acorde o atenție deosebită situației în care se află companiile, să încerce să construiască planuri de acțiune care să aibă drept scop, asigurarea continuității firmelor pe care le administrează. Sfătuim managerii să-și elaboreze strategii de adaptare a prețurilor și de reducere a costurilor. De asemenea, îndemnăm companiile să apeleze la consultanță și consiliere de specialitate în afaceri, prin cursurile oferite gratuit de firmele de consultanță. Aceste facilitări ale costurilor sunt oferite acum, în perioadă de criză financiară, în vederea sprijinirii agenților economici și a tuturor care au nevoie de astfel de ajutor de specialitate. Aceste sfaturi acordate companiilor, au drept scop atenuarea impactului perturbator al luptei împotriva COVID-19 asupra locurilor de muncă, datoriilor și împrumuturilor, precum și asupra lanțurilor de aprovizionare, cu posibilitatea menținerii întregii structuri a economiilor globale pe o linie cât mai stabilă.

Valoarea adăugată a acestei lucrări constă în elaborarea cuprinzătoare a unei imagini de ansamblu asupra posibilităților de a prezice riscul de faliment al companiei prin utilizarea informațiilor din tabloul fluxului de numerar. Această imagine de ansamblu a fost oferită mai ales prin meta-analiza elaborată în cadrul lucrării. Putem spune, astfel, că scopul cercetării a fost îndeplinit, iar întrebările de cercetare din această lucrare și-au găsit răspunsurile.

#### Referințe bibliografice:

1. Abodunrin, O., Oloye, G., & Adesola, B. (2020). Coronavirus pandemic and its implication on global economy. *International Journal of Arts, Languages and Business Studies*, 4, March 2020.
2. Almamy, J., Aston, J., & Ngwa, L. N. (2016). An evaluation of Altman's Z-score using cash flow ratio to predict corporate failure amid the recent financial crisis: Evidence from the UK. *Journal of Corporate Finance*, 36, 278-285. doi:10.1016/j.jcorpfin.2015.12.009
3. Analiză horváth & partners: "Numărul firmelor intrate în faliment pe fondul crizei COVID-19 poate depăși 150 de mii" (aprilie 2020). Accesat la 17 aprilie 2020 la link-ul: <https://www.bursa.ro/analiza-horvAth-partners-numarul-firmelor-intrate-in-faliment-pe-fondul-crizei-covid-19-poate-depasi-150-de-mii-24104931>.
4. Balteș, N., & Ciuhureanu, A. T. (2015). Contabilitate financiară. Sibiu, Editura Universității „Lucian Blaga”.
5. Barua, S., & Saha, A. K. (2015). Traditional Ratios vs. Cash Flow based Ratios: Which One is Better Performance Indicator?. *Advances in Economics and Business*, 3(6), 232-251. doi: 10.13189/aeb.2015.030605
6. Bauer, J., & Agarwal, V. (2014). Are hazard models superior to traditional bankruptcy prediction approaches? A comprehensive test. *Journal of Banking & Finance*, 40, 432-442. doi:10.1016/j.jbankfin.2013.12.013
7. Boon, G. J., Brunnermeier, M. K., Eidenmueller, H., Enriques, L., Gurrea-Martínez, A., Judge, K., ... & van Zwieten, K. (2020). The Covid-19 Pandemic and Business Law: A Series of Posts from the Oxford Business Law Blog, Oxford Legal Studies Research Paper, forthcoming (2020).
8. Diaconu, G., Leuștean, D., Manea, M., Radu, V., Radu, M., Bârgăoanu, M., Busuioc, L., Voinea, C., Ionescu, L., & State, V. (2006). Contabilitatea financiară armonizată a unităților economice. Târgoviște, Editura Bibliotheca.
9. Dumitrescu, G. (2010). *Studii de cercetare cu privire la riscul de faliment: Modele și metode de previzionare* din Revista Română de Statistică, nr. 4.
10. Fernandes, N. (2020). Economic effects of coronavirus outbreak (COVID-19) on the world economy. March 2020. Available at SSRN 3557504.
11. Hlaciuc, E., & Mihalciuc, C. (2008). Organizarea contabilității financiare a entităților economice. București, Editura Didactică și Pedagogică RA.
12. Holt, G. (2009). Riscul de faliment - punct central în diagnosticul financiar-contabil. *Annals of "Constantin Brâncuși" University of Târgu Jiu, Economy Serie*, (3).

13. Hoque, M., Bhandari, S. B., & Iyer, R. (2013). Predicting business failure using cash flow statement based measures. *Managerial Finance*. doi:10.1108/03074351311323455
  14. Kliestik, T., Misankova, M., Valaskova, K., & Svabova, L. (2018). Bankruptcy prevention: new effort to reflect on legal and social changes. *Science and Engineering Ethics*, 24(2), 791-803, doi: 10.1007/s11948-017-9912-4
  15. Kordestani, G., Bakhtiari, M., & Biglari, V. (2011). Ability of combinations of cash flow components to predict financial distress. *Business: Theory and Practice*, 12(3), 277-285. doi: 10.3846/btp.2011.28
  16. López-Gracia, J., & Sogorb-Mira, F. (2015) Financial constraints and cash–cash flow sensitivity, *Applied Economics*, 47:10, 1037-1049, doi: 10.1080/00036846.2014.987918
  17. Ogane, Y. (2016). Banking relationship numbers and new business bankruptcies. *Small Bus Econ* 46, 169–185. doi: <https://doi.org/10.1007/s11187-015-9688-3>
  18. Özcan, A. (2020). The Use of Cash Flow Statement in Predicting Business Failure: Evidence From an Emerging Market. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 18(36), 373-387. doi: <https://doi.org/10.35408/comuybd.633337>
  19. Schellenger, M., & Cross, J. N. (1994). FASB 95, Cash Flow and Bankruptcy, *Journal of Economics and Finance* 18(3): 261–274. doi:10.1007/BF02920486
  20. Shamsudin, A., & Kamaluddin, A. (2015). Impending Bankruptcy: Examining cash flow pattern of distress and healthy firms. *Procedia Economics and Finance*, 31, 766-774. doi: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01166-1](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01166-1)
  21. Standardele Internaționale de Raportare Financiară - IFRS. (2013). IAS 7 *Situația fluxurilor de numerar*, pp. A599
  22. Țugui, I. (2002). *Contabilitatea fluxurilor de trezorerie*. București, Editura Economică.
  23. Venkataramana, N., Azash, S., & Ramakrishnaiah, K. (2012). Financial performance and predicting the risk of bankruptcy: A case of selected cement companies in India. *International Journal Of Public Administration And Management Research (IJPAMR)*, 1(1), 40-56. doi: RCMSS/IJPAMR/12004
  24. Xu Y., Kou G., Peng Y., & Alsaadi F.E. (2020). Bankruptcy Forecasting for Small and Medium-Sized Enterprises Using Cash Flow Data. In: He J. et al. (eds) *Data Science. ICDS 2019. Communications in Computer and Information Science*, vol 1179. Springer, Singapore. doi: [https://doi.org/10.1007/978-981-15-2810-1\\_44](https://doi.org/10.1007/978-981-15-2810-1_44)
- \*\*OMFP 1802/2014, actualizat, cap.5, secțiunea 5.1, alin. 452 L (3), pp. 48
- \*\*OMFP 3005/2009, cap. V, secțiunea 4, art. 344 (1), pp. 156