

658.15:005.52

ANALIZA COMPARATĂ A STABILITĂȚII FINANCIARE BAZATĂ PE CALCULUL INDICATORILOR ABSOLUȚI

Conf. univ. dr. Neli MUNTEAN, ASEM
nelimuntean8@gmail.com
Drd. Artur VÎRTOSU, ASEM
Artur.Virtosu@md.anadolufes.com

Lipsa, în practica națională, a metodelor aplicative, care permit efectuarea unei analize complexe a stabilității financiare în sectorul corporativ, constituie una din problemele primordiale, care 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, ea fiind o parte integrantă a analizei poziției financiare a entității.

Scopul și obiectivele articolului constau în generalizarea principiilor teoretice – adaptarea instrumentelor și tehnicilor de analiză a stabilității financiare, prin prisma indicatorilor absoluți, la normele și cerințele Standardelor Internaționale de Raportare Financiară – cât și în analiza comparată a mai multor metode ce pot fi utilizate pentru măsurarea stabilității financiare în sectorul corporativ. Astfel, acest studiu, dezvoltat ca o fuziune a cunoștințelor existente și proprii de cercetare, își propune să ofere o bază de reflecție și discuții cu teoreticieni, practicieni și analiști din domeniul financiar.

Cuvinte-cheie: stabilitate financiară, indicatori absoluți, entitate, active, fond de rulment.

JEL: C44, L25, M41, O21.

Introducere. Conceptul de stabilitate financiară este unul complex și nu constituie o chestiune bazată pe noroc, ci, mai degrabă, rezultatul unei gestionări corecte și eficiente a multitudinii de factori ce determină performanțele activității economice a entității. Se consideră că perioada în care există o gestionare corectă și eficientă reprezintă o situație de stabilitate financiară.

Astfel, la nivel de entitate, am putea formula următoarea definiție a stabilității financiare: **stabilitatea financiară a unei entități reprezintă capacitatea acesteia de a funcționa și a se dezvolta, de a asigura echilibrul dintre activul și pasivul bilanțului în condițiile variabile ale mediului intern și extern, garantând capacitatea de plată și atractivitatea investițională a acesteia în limitele nivelului admisibil de risc.**

658.15:005.52

FINANCIAL STABILITY CROSS-REFERENCE BASED ON CALCULATION OF ABSOLUTE INDICATORS

Assoc. Prof. PhD Neli MUNTEAN, ASEM
nelimuntean8@gmail.com
PhD candidate Artur VIRTOSU, ASEM
Artur.Virtosu@md.anadolufes.com

The lack of applied methods in the national practice that would allow the realization of a complex analysis of financial stability in the corporate sector is one of the primary problems outlined in the process of organizing the fair and efficient management system of numerous factors that determine the financial performance in this sector. Under these circumstances, the need for a comprehensive analysis of financial stability in the corporate sector significantly increases, being an integrated part of the entity's financial situation analysis.

The purpose and objectives of the article consist in the generalization of theoretical principles, financial stability analysis instruments and techniques in terms of absolute indicators adaptation to the norms and requirements of International Financial Reporting Standards, and in the comparative analysis of several methods that can be used to measure financial stability in the corporate sector. Thus, the following study, developed as a fusion of existing knowledge and authors own research, aims to provide a basis for reflection and discussion with theorists, practitioners and analysts within the financial field.

Key words: financial stability, absolute indicators, entity, assets, working capital.

JEL: C44, L25, M41, O21.

Introduction. The concept of financial stability is a complex one and it is not a matter of luck, but rather fair and efficient management of the multitude of factors that give rise to performance of economic activities of the entity. It is presumed that as long as there is correct and efficient management the final result would be financial stability.

Thereby, at the level of entity, the definition of financial stability is formulated as follows: **financial stability of an entity comprises its capacity to operate and expand, to ensure stability of balance sheet assets and liabilities, during internal and external varying considerations, by guaranteeing its financial capacity and investment attractiveness to the extent of acceptable risk level.**

Așadar, în vederea asigurării unei stabilități financiare, o entitate trebuie să dispună de o structură flexibilă a capitalului, să aibă capacitatea de a organiza mișcarea acestuia astfel, încât să asigure o depășire permanentă a veniturilor asupra cheltuielilor în scopul păstrării solvabilității și asigurării condițiilor necesare pentru autofinanțare.

Scopul și obiectivele articolului constau în generalizarea principiilor teoretice, adaptarea instrumentelor și tehnicilor de analiză a stabilității financiare prin prisma indicatorilor absoluți la normele și cerințele Standardelor Internaționale de Raportare Financiară, cât și în analiza comparată a două modele ce pot fi utilizate pentru măsurarea stabilității financiare în sectorul corporativ.

Analiza literaturii. Teoria, metodologia, metodele, modalitățile și procedurile de analiză ale stabilității financiare s-au format treptat, parcurgând etape dificile și conflictuale de dezvoltare.

Pentru prima dată, noțiunea de stabilitate financiară, în literatura rusă de specialitate, a fost întâlnită în lucrările savanților A.P. Zutilina și A.D. Șeremet [8].

În țările cu economie dezvoltată, analiza stabilității financiare s-a dezvoltat mult mai rapid, ceea ce, evident, se află într-o legătură cu nivelul de dezvoltare economică al Europei, SUA [2].

În teoria economică, conceptul de stabilitate a apărut, pentru prima dată, în a doua jumătate a secolului XIX – prima pătrime a secolului XX, în țările din Europa de Vest, anume, atunci, când, în gospodăriile țărănești din aceste țări, au început să se dezvolte rapid relațiile de capitalism. Sensul teoriei stabilității unei gospodării mici consta în faptul de a demonstra că capitalismul asigură un progres pentru gospodăriile țărănești mici, având prioritate față de cele mari, și constituie una dintre cele mai stabile forme de gospodărire (gestiune). Întemeietorii acestei teorii sunt economiștii Jerome Klapka, L. Brentano [5].

În țările industrial-dezvoltate, problema stabilității entităților de producție este examinată, mai întâi de toate, în corelație cu puterea de concurență și posibilitatea de a nu intra în faliment. În literatura de specialitate din Occident, o entitate stabilă este entitatea ce deține o înaltă pondere pe piață, în condițiile obținerii unui nivel înalt al performanțelor [3].

Deci, tratarea problematicii stabilității financiare nu constituie un element de noutate pentru știința economică, dar atenția de care se bucură aceasta din partea specialiștilor, în ultima perioadă [4], este una deosebită. Acest fapt se datorează profundelor transformări, care au avut loc în ultimele decenii sub acțiunea puternicei mișcări de inovare tehnologică, liberalizare și globalizare în economia națională.

Consequently, in order to ensure financial stability, an entity must hold a flexible capital structure, and must have the capacity to direct its motion so that it provides a regular excess of income over expenditure, for the objective of maintaining credit rating and for providing self-financing required terms.

The aim and objectives of this article lie in the generalisation of theoretical principles, the adjustment of instruments and techniques for the analysis of financial stability in the light of absolute indicators to standards and requirements of International Financial Reporting Standards, as well as in the cross-reference of two models that can be used to assess the financial stability in corporate sector.

Literature review. The theory, methodology, methods, mechanisms and systems of financial stability analysis formed gradually, in stages, crossing difficult and conflict levels of development.

The concept of financial stability in Russian literature was first mentioned in the academic works of A.P. Zutilina and A.D. Seremet [8].

In countries with developed economy, the analysis of financial stability had evolved much faster which, of course, is closely related to the level of economic development in Europe, the USA [2].

The concept of stability in economic theory first appeared in Western European countries during the second half of the 19th century – first quarter of 20th century, namely when relations of capitalism started evolving quickly in farmhouses of these countries. The meaning for the stability theory of a small farm was to prove that capitalism provides development for small farmhouses, having priority over big ones, and represents one of the most stable forms of farming (management). The founders of this theory are economists: Jerome Klapka, L. Brentano [5].

In industrially developed countries, the issue of stability for manufacturing entities is examined first and foremost in connection with competition power and the probability of going bankrupt. In Western literature, a stable entity is an entity that holds significant market power whilst achieving high level performances [3].

Hence, dealing with the issue of financial stability is not an element of novelty for economics, yet, lately [4] it got a distinct attention from experts. This is due to intense shifts that had taken place in the last decades under the strong movement action of technological innovation, liberalisation and globalization of national economy.

Methodology and research sample. The research underlying this study is an applied one, in the sense that it was performed with the aim to describe the method of applying two models, based on calculation of absolute indicators used in financial stability

Metodologia și eșantionul de cercetare. Cercetarea ce stă la baza acestei lucrări este una de tip aplicativ, în sensul că a fost realizată în scopul de a descrie modul de aplicare a două modele, bazate pe calculul indicatorilor absoluți, utilizate în analiza stabilității financiare. Drept sursă de informație au servit datele unei entități de producție autohtone și anume, Î.M. EFES VITANTA MOLDOVA BREWERY S.A., ce are ca obiect de activitate producerea băuturilor.

În procesul cercetării, s-a aplicat metoda universală a dialecticii și procedeele acesteia: inducția și deducția, analiza și sinteza, abstracția științifică, analogia, corelarea, precum și metodele economico-matematice, economico-statistice și cele ale analizei economice de prelucrare a informației – compararea, gruparea etc.

Analiza stabilității financiare poate fi efectuată atât prin calculul indicatorilor relativi, cât și prin calculul indicatorilor absoluți. La rândul său, comensurarea stabilității financiare se realizează prin intermediul diferiților parametri, indicatorii acesteia fiind grupați în indicatori statici și dinamici.

Indicatorii statici ai stabilității financiare caracterizează structura patrimoniului, echilibrul dintre diferite posturi de activ și pasiv, lichiditatea bilanțului. Ei permit determinarea poziției financiare a entității la o anumită perioadă de timp. Nivelul acestora apreciază tipul stabilității financiare a entității [7].

Indicatorii dinamici ai stabilității financiare cuprind indicatorii de performanță, care trebuie să se manifeste printr-o gestionare calitativă a activelor, un nivel suficient al capitalului propriu, al rentabilității și al lichidității, surse de venit stabile și posibilități multiple de atragere a surselor împrumutate. Evoluția pozitivă a acestor indicatori și menținerea unor corelații corecte în timp garantează o situație financiară stabilă pe viitor.

Pentru a exclude inconvenientul principal al indicatorilor absoluți preluați din bilanț, și anume faptul că, în cazul unei inflații galopante, aceștia nu pot fi comparabili, în lucrarea dată, perioada analizată este de 4 ani (2013-2016).

Din punct de vedere metodologic, se poate afirma că, pentru atingerea obiectivului principal al lucrării, s-a apelat la descrierea comparativă și aplicativă a două modele, bazate pe calculul indicatorilor absoluți, ce pot fi utilizate pentru măsurarea stabilității financiare în sectorul corporativ.

În cazul primului model, propus de cercetătorii ruși Savitskaya [7], Șeremet [8], indicatorii absoluți caracterizează asigurarea stocurilor cu surse suficiente de formare. În acest context, se determină următorii indicatori absoluți ai stabilității financiare:

analysis. The input of a local manufacturing entity, namely Î.M. EFES VITANTA MOLDOVA BREWERY S.A. which is active in the production of beverages, has served as source of information [10]. (source: <http://www.efesmoldova.md>).

The universal method of dialectics and its processes were applied in the research: deduction and induction, analysis and synthesis, scientific abstraction, analogy, correlation, as well as economic and mathematical methods, economic and statistical and those of data-processing economic analysis: comparison, classification, etc.

The analysis of financial stability may be performed both by calculating relative indicators and absolute indicators. In its turn, the proportionality of financial stability is carried out by different parameters, its indicators being grouped in static and dynamic indicators.

Static indicators of financial stability define the framework of assets, the balance between different prospects of assets and liabilities, the hard currency of balance sheet. They enable the evaluation of entity's financial position to a specified period of time. Their level estimates the financial stability form of the entity [7].

Dynamic indicators of financial stability include performance indicators that must be reflected in quality management of assets, a sufficient level of own funds, profitability and liquidity, stable revenue streams and multiple possibilities of stimulating loan sources. The positive evolution of these indicators, and the maintenance of fair correlations over time, guarantee a stable financial situation in the future.

In order to omit the primary disadvantage of absolute indicators assumed from the balance sheet, and mainly the fact that in case of galloping inflation these cannot be comparable, 4 years is the examined period in this study (2013-2016).

Methodologically, it could be considered that for achieving the main objective of the research, a comparative and process-oriented description of two models was needed, based on calculation of absolute indicators, that could be used to measure financial stability in corporate sector.

In case of the first model, found by the Russian researchers Savitskaya [7], Șeremet [8], the absolute indicators characterize the assurance of supplies with sufficient shaping sources. In this context, the subsequent absolute indicators of financial stability are induced:

$$I. F^{ACP} = ACP - St, \quad (1)$$

unde: *ACP* reprezintă valoarea activelor circulante proprii; where: *ACP* defines the intrinsic value of current assets;
St – valoarea stocurilor. *St* – stock value.

La rândul lor, activele circulante proprii pot fi determinate prin intermediul următoarei formule: In its turn, the intrinsic current assets can be determined using the following formula:

$$ACP = CPr - AI, \quad (2)$$

unde: *CPr* exprimă valoarea capitalului propriu; where: *CPr* constitutes the value of own sources;
AI – valoarea activelor imobilizate. *AI* – value of fixed assets.

$$II. F^{FR} = FR - St, \quad (3)$$

unde: *FR* indică valoarea fondului de rulment. where: *FR* constitutes the value of working capital.

La rândul său, fondul de rulment poate fi calculat prin intermediul următoarei relații: In its turn, the working capital may be calculated with the following mathematical relation:

$$FR = CPr + DTL - AI = ACP + DTL, \quad (4)$$

unde: *DTL* reprezintă valoarea datoriilor pe termen lung. where: *DTL* constitutes the value of long-term debt.

$$F^{SF} = SF - St, \quad (5)$$

unde: *SF* exprimă valoarea surselor de formare a stocurilor. where: *SF* constitutes the value of stock shaping sources.

La rândul lor, sursele de formare a stocurilor pot fi calculate prin intermediul următoarei formule: In its turn, the stock shaping sources may be calculated with the following mathematical relation:

$$SF = CPr + DC, \quad (6)$$

unde: *DC* indică valoarea datoriilor curente. where: *DC* constitutes the value of current liabilities.

Bazându-ne pe valoarea acestor 3 indicatori absoluți, pot fi evidențiate următoarele tipuri de stabilitate financiară: The following financial stability types can be underlined based on the value of these 3 absolute indicators:

Tabelul 1/ Table 1

Tipuri de stabilitate financiară / Financial stability types

| Tipul stabilității financiare / The type of financial stability | $\pm F^{ACP}$ | $\pm F^{FR}$ | $\pm F^{SF}$ |
|--|---------------|--------------|--------------|
| Grad ridicat de stabilitate / High degree of stability (S = 1,1,1) | + | + | + |
| Grad satisfăcător de stabilitate / Satisfactory degree of stability (S = 0,1,1) | - | + | + |
| Tensiune financiară admisibilă / Admissible financial stress (S = 0,0,1) | - | - | + |
| Zona de risc / Risk area (S = 0,0,0) | - | - | - |

Sursa: adaptat după Savitskaya G.V., 2016 [7] / Source: adapted from Savitskaya G.V., 2016 [7]

Dacă entitatea se află în zona de risc sau zona de tensiune financiară admisibilă, atunci ea nu este asigurată cu niciuna din sursele de finanțare a stocurilor. În caz de coincidență a perioadei de rambursare a creditului, nici această sursă de finanțare nu există. If entity is in the risk area or admissible financial stress area, then it is not assured by any stock funding sources. In case of coincidence with liability repayment period, this funding source also does not exist.

O atenție specială merită și *cel de-al doilea model de analiză* a stabilității financiare, pe baza corelației dintre activele financiare și nefinanciare ale entității, propusă de cercetătorii ruși Graciov A.V. și Abriutina M.S. [5, 1].

La baza acestui model, stă delimitarea activelor entității după conținutul lor în active financiare și active nefinanciare (prioritate acordându-se caracteristicii monetare), care, apoi, la rândul lor, sunt divizate în active financiare imobilizate și circulante, active nefinanciare imobilizate și circulante (vezi tabelul 2). Totodată, trebuie menționat că, pentru asigurarea unei grupări adecvate a activelor în active financiare și nefinanciare, trebuie ținut cont și de reglementările contabile internaționale, precum: IAS 32 „Instrumente financiare: prezentare”, IAS 39 „Instrumente financiare: recunoaștere și evaluare”, IFRS 7 „Instrumente financiare: informații de furnizat”, IFRS 9 „Instrumente financiare”.

Conform IAS 32, *un activ financiar* este orice activ care reprezintă:

- numerar;
- un drept contractual de a încasa numerar sau alte active financiare de la altă entitate;
- un drept contractual de a schimba instrumente financiare cu altă entitate în condiții care sunt potențial favorabile;
- un instrument de capitaluri proprii ale altei entități.

Activele, cum ar fi cheltuielile în avans, pentru care beneficiul economic viitor constă în obținerea de bunuri sau servicii, **și nu în dreptul de a încasa numerar** sau alte active financiare, nu constituie activ financiar și se includ în componența activelor nefinanciare.

Totuși, această grupare conține și *unele restricții* condiționate de specificul activității fiecărei entități în parte și eventuala necesitate de apelare la datele analitice, în special pentru conturile de investiții și creanțe, în vederea construirii unui model analitic viabil în funcție de caracterul financiar al activelor menționate.

Potrivit acestui model, echilibrul și stabilitatea financiară a activității economice sunt asigurate atunci când activele nefinanciare sunt acoperite de capitalul propriu, iar cele financiare – de capitalul împrumutat. Nivelul stabilității crește atunci când nivelul capitalului propriu depășește valoarea activelor nefinanciare sau, atunci când valoarea activelor financiare depășește valoarea capitalului împrumutat. Nerespectarea parametrilor echilibrului enunțați denotă o reducere a nivelului stabilității financiare.

The second analysis model of financial stability deserves particular attention, based on correlation between financial and non-financial assets of entity proposed by the Russian researchers Graciov A.V. and Abriutina M.S. [1;5].

The groundwork for this example is the determination of entity assets as their content of financial and non-financial assets (currency feature being a priority) which subsequently are divided in fixed and current financial assets, fixed and current non-financial assets (see table 2). Furthermore, it must be noted that for ensuring a proper grouping of assets in financial and non-financial, International Accounting Standards should be considered, such as: IAS 32 “Financial Instruments: Presentation”, IAS 39 “Financial Instruments: recognition and measurement”, IFRS 7 “Financial Instruments: Disclosures”, IFRS 9 “Financial Instruments”.

Under IAS 32, *a financial asset* is any asset that defines:

- hard currency;
- a contractual right to receive cash or other financial assets from another entity;
- a contractual right to exchange financial instruments with other entity under potentially favourable conditions;
- an instrument of equity of another entity.

Assets, such as prepaid expenses, for which the future economic benefit is the receipt of goods or services, **rather than the right to receive cash** or other financial assets, are not financial assets and shall be included in the component of non-financial assets.

However, this grouping includes *some limitations* conditional on the business of each entity separately and the possible need to appeal to analytical data, especially for the accounts of investments and loans, with a view to building a viable analytical model depending on the financial reputation of assets referred.

In this model, the financial balance and stability of economic activity are secured when non-financial assets are encompassed by equity, and the financial ones – by borrowed capital. The level of stability raises when the level of equity exceeds the value of non-financial assets or, when the value of financial assets exceeds the value of borrowed capital. Non-compliance with listed balance parameters reveals a reduction in the level of financial stability.

Tabelul 2 / Table 2

**Gruparea activelor după criteriile financiar-nefinanciar și monetar-nemonetar /
Grouping of assets by financial – non-financial and monetary – non-monetary criteria**

| Delimitarea activelor totale / Total assets dividing line | | | |
|--|---|--|---|
| Active imobilizate / Fixed assets | | Active circulante / Current assets | |
| Active nefinanciare (ANF)/ Non-financial assets (NFA) | Active financiare (AF)/ Financial assets (FA) | Active nefinanciare (ANF)/ Non-financial assets (NFA) | Active financiare (AF)/ Financial assets (FA) |
| Imobilizări necorporale, Imobilizări corporale, active biologice imobilizate./ Intangible assets, Tangible assets, fixed biological assets | Cote de participație, Valori mobiliare ale altor entități (acțiuni, obligațiuni, cambii etc.), Creanțe de natură financiară (factoring leasing, garanție de bună execuție etc.), Împrumuturi acordate altor entități, Depozite și echivalente de numerar. / Levels of holding, Securities of other entities (shares, bonds, bills of exchange etc.), Financial receivables (factoring leasing, performance guarantee etc.), Loans to other entities, Deposits and cash equivalent | Stocuri, Creanțe sub formă de barter sau avansuri acordate pentru care beneficiul economic viitor constă în primirea de bunuri sau servicii, Creanțe privind decontările cu bugetul, Creanțe privind asigurările./ Inventories, Exchanging receivables or advances granted for which the future economic benefit is the receipt of goods or services, Receivables of budget payments, Receivables on insurance | Instrumente financiare derivate (contracte forward (anticipate), contracte futures (viitoare), contracte options (opționale), contracte swaps (de schimb), Valori mobiliare ale altor entități (acțiuni, obligațiuni, cambii etc.), Creanțe de natură financiară (factoring leasing, garanție de bună execuție etc.)./ Derivative financial instruments (forward contracts (expected), futures contracts (future), options contracts (optional), swaps contracts (of exchange), Securities of other entities (shares, bonds, bills of exchange etc.), Financial receivables (factoring leasing, performance guarantee etc.) |
| Active sub formă nemonetară (ANM)/ Non-monetary assets (NMA) | | Active sub formă monetară (AM)/ Monetary assets (MA) | |

Sursa: prelucrări ale autorului / Source: author adjustment

Bazându-ne pe abaterile de la parametrii pres-tabiliti, pot fi evidențiate următoarele tipuri de sta-bilitate financiară: Based on deviations from predetermined pa-rameters the following financial stability types can be underlined:

Tabelul 3/ Table 3

Tipuri de stabilitate financiară / Types of financial stability

| No. crt. | Descrierea /Description | Tipul stabilității financiare / Type of financial stability |
|-----------------|---|---|
| 1 | 2 | 3 |
| 1. | Valoarea Activelor Financiare Circulante depășește valoarea Datoriilor Totale / Value of Financial Current Assets exceeds the value of Total Liabilities | Grad ridicat de stabilitate (solvabilitate absolută)/High degree of stability (absolute solvency) |
| 2. | Valoarea Activelor Financiare Circulante este mai mică decât cea a Datoriilor Totale, iar Valoarea Activelor Totale este mai mare decât Valoarea Datoriilor Totale / Value of Financial Current Assets is lower than that of Total Liabilities, and the value of Total Assets is higher than the value of Total Liabilities | Grad satisfăcător de stabilitate (solvabilitate asigurată)/ Satisfactory degree of stability (ensured solvency) |
| 3. | Valoarea Capitalului Propriu coincide cu Valoarea Activelor Nefinanciare, iar cea a Datoriilor Totale cu cea a Activelor Financiare / Value of Equity matches the value of Non-Financial Assets, and that of Total Liabilities matches the value of Financial Assets | Echilibru financiar (solvabilitate asigurată)/ Financial balance (ensured solvency) |

Continuarea tabelului 3 / Continue table 3

| 1 | 2 | 3 |
|----|---|---|
| 4. | Valoarea Capitalului Propriu este mai mare decât Valoarea Activelor Nefinanciare Imobilizate, dar este mai mică decât Valoarea totală a Activelor Nefinanciare / Value of Equity is higher than the value of Fixed Non-Financial Assets, but it is lower than total value of Non-Financial Assets | Tensiune financiară admisibilă (solvabilitate posibilă) / Admissible financial stress (possible solvency) |
| 5. | Valoarea Capitalului Propriu este mai mică decât Valoarea Activelor Nefinanciare Imobilizate / Value of Equity is lower than the value of Fixed Non-Financial Assets | Zona de risc (lipsa solvabilității) / Risk area (absence of solvency) |

Sursa: adaptat după Savitskaya G.V., 2016 [7] / Source: adapted from Savitskaya G.V., 2016 [7]

Rezultate și discuții. Utilizând metodologia respectivă, vom stabili la care tip de stabilitate financiară se referă entitatea Î.M. EFES VITANTA MOLDOVA BREWERY S.A. [9]

Results and discussions. Using such methodology, it will be determined to which type of financial stability relates the entity Î.M. EFES VITANTA MOLDOVA BREWERY S.A. [9]

Tabelul 4/ Table 4

Aprecierea tipului de stabilitate financiară la entitatea Î.M. EFES VITANTA MOLDOVA BREWERY S.A. conform primului model / Evaluation of financial stability type for Î.M. EFES VITANTA MOLDOVA BREWERY S.A. according to first model

| Indicatori / Indicators | Anul 2013/ Year 2013 | Anul 2014/ Year 2014 | Anul 2015/ Year 2015 | Anul 2016/ Year 2016 |
|---|--|--|--|---|
| Capital propriu /Equity | 596997873 | 631864061 | 645219688 | 573059428 |
| Active imobilizate /Fixed assets | 511161419 | 484928009 | 405828180 | 358338203 |
| Stocuri /Inventories | 92522787 | 106265475 | 91460818 | 91233924 |
| Datorii pe termen lung / Long-term debt | 6040081 | 7883666 | 7818136 | 5893820 |
| Datorii curente/ Current liabilities | 131943130 | 88507594 | 88767718 | 82118126 |
| Active circulante proprii /Own current assets | 85836454 | 146936052 | 239391508 | 214721225 |
| Fond de rulment / Working capital | 91876535 | 154819718 | 247209644 | 220615045 |
| Sursele de formare a stocurilor/ Inventory sources of formation | 728941003 | 720371655 | 733987406 | 655177554 |
| F^{ACP} | -6686333 | 40670577 | 147930690 | 123487301 |
| F^{FR} | -646252 | 48554243 | 155748826 | 129381121 |
| F^{SF} | 636418216 | 614106180 | 642526588 | 563943630 |
| Tipul stabilității financiare/ Type of financial stability | Tensiune financiară admisibilă/ Admissible financial stress | Grad ridicat de stabilitate/ High degree of stability | Grad ridicat de stabilitate/ High degree of stability | Grad ridicat de stabilitate / High degree of stability |

Sursa: prelucrări ale autorului / Source: author adjustment

Situația acestei entități pare destul de bună, aspect reflectat de valoarea celor trei indicatori absoluți. Niciunul nu evidențiază vreo dificultate financiară în cei 4 ani studiați. De asemenea, în ultimii trei ani, se observă o îmbunătățire a situației financiare, entitatea situându-se în zona cu grad ridicat de stabilitate.

Situation of this entity appears quite satisfactory, an aspect reflected in the value of the three absolute indicators. None of it encounters any financial difficulty in the period of 4 years of research. Likewise, an improvement of financial stability is observed in the last three years, the entity finding itself in high degree of stability area.

Tabelul 5/Table 5

**Apprecierea tipului de stabilitate financiară la entitatea Î.M. EFES VITANTA MOLDOVA
BREWERY S.A. conform modelului doi / Evaluation of financial stability type for Î.M. EFES
VITANTA MOLDOVA BREWERY S.A. according to second model**

| Active/Asset | Activ | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | Pasiv | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--|--|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Active Nefinanciare/ Non-financial assets | Active nefinanciare / Non-financial assets | 660488172 | 641821343 | 590804928 | 528285365 | Capital propriu / Equity | 596997873 | 631864061 | 645219688 | 573059428 |
| Imobilizate/ Fixed | Imobilizate / fixed | 511161419 | 484928009 | 405828180 | 358338203 | | | | | |
| Curente/ Current | Circulante / | 149326753 | 156893334 | 184976748 | 169947162 | | | | | |
| Active financiare/ Financial assets | Active financiare / | 74492912 | 86433978 | 151000614 | 132786009 | Total datorii/ Total Liabilities | 137983211 | 96391260 | 96585854 | 88011946 |
| Imobilizate/ Fixed | Imobilizate / | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| Curente/ Current | Circulante / | 74492912 | 86433978 | 151000614 | 132786009 | | | | | |
| Total | Total / | 734981084 | 728255321 | 741805542 | 661071374 | Total | 734981084 | 728255321 | 741805542 | 661071374 |

Sursa: prelucrări ale autorului / Source: author adjustment

În baza datelor din tabel, se constată că, la entitatea analizată valoarea Activelor Totale este mai mare decât valoarea Datoriilor Totale în toți acești patru ani, în plus, în anii 2015 și 2016, valoarea Activelor Financiare Circulante depășește valoarea Datoriilor Totale. Deci, pe parcursul perioadei 2013-2014, entitatea a fost amplasată în zona caracterizată printr-un grad satisfăcător de stabilitate (solvabilitate asigurată). În perioada următoare: 2015-2016, entitatea trece în zona cea mai stabilă, caracterizată printr-un grad ridicat de stabilitate (solvabilitate absolută).

Conform acestei metodologii, este foarte complicat de a percepe granița dintre o zonă sau alta, între varianta acceptabilă și cea riscantă de atragere a surselor împrumutate (valoarea activelor totale coincide cu valoarea datoriilor totale; cea a activelor financiare circulante coincide cu cea a datoriilor totale etc.). Pentru ca să persiste o tendință sigură de menținere a stabilității financiare, o situație consolidată și trend stabil, trebuie ca rata de creștere a activelor financiare circulante să depășească rata de creștere a datoriilor totale de la un an la altul. În cazul entității analizate, această tendință persistă doar în anul 2015, în anul următor, însă, datoriile totale cresc într-un ritm mai rapid ca activele circulante financiare (91,12% > 87,94%), ceea ce presupune existența unei tendințe de părăsire a zonei, caracterizată printr-un grad ridicat de stabilitate, de către entitatea analizată.

Concluzii. Analiza respectivă poate fi considerată drept una destul de eficientă și relevantă,

For the entity analysed, based on table data, it is found that during four years the value of Total Assets is higher than the value of Total Liabilities; more than that, in 2015 and 2016 the value of Current Financial Assets exceeded the value of Total Liabilities. So, over the period of 2013-2014 the entity was placed in the area characterized by a satisfactory degree of stability (ensured solvency). In the next period: 2015-2016, the entity crossed to the most stable area, characterized by a high degree of stability (absolute solvency).

According to this methodology, it is very complicated to comprehend the line from one area to another, between the acceptable and the risky variants to attract loaned sources (the value of total assets matches the value of total liabilities; the value of current financial assets matches the value of total assets, etc.). In order to have a safe continuing trend of financial stability, a consolidated statement and a stable trend to prevail, the rate of growth of current financial assets must exceed the rate of growth of total liabilities from one year to the next. In the case of this analysed entity such tendency prevails only in 2015, the following year however, the total liabilities are growing rapidly compared to the current financial assets (91,12% > 87,94%), which implies that for the analysed entity there is a desolation tendency in the area characterized by a high degree of stability.

Conclusions. This analysis can be considered as very efficient and relevant because it enables the assessment of financial stability, the possibility of

deoarece permite aprecierea stabilității financiare, posibilitatea depistării cauzelor unor schimbări nefavorabile în starea financiară a entității, precum și obținerea unui raport rațional între capitalul propriu și capitalul împrumutat și utilizarea eficientă a acestora.

Informația obținută în urma analizei efectuate este relevantă atât pentru utilizatorii interni, cât și externi. În această ordine de idei, putem afirma că cercetările noastre au implicații importante, în primul rând, pentru guvernarea corporativă, utilizatorii interni interesați să cunoască în ce zonă a stabilității financiare este situată entitatea, cu scopul de a vedea dacă e asigurată echilibrul financiar, dacă entitatea nu se află în zona de risc, pentru a identifica modalitățile de îmbunătățire a activității. În al doilea rând, rezultatele noastre sunt utile pentru investitorii care doresc să obțină cea mai bună rată de rentabilitate a investițiilor lor. Ei vor lua în considerare nivelul stabilității financiare al entității, ca un predictor foarte bun pentru cea mai bună rată de rentabilitate a investițiilor lor, cu scopul de investire a capitalului sau de retragere a capitalului investit anterior. De asemenea, rezultatele noastre au implicații asupra factorilor de decizie a creditorilor financiari în vederea acordării, restricționării sau sistării creditării.

Deci, în urma utilizării informației respective, toți utilizatorii enumerați au posibilitatea, în egală măsură, să-și formuleze o concluzie cu privire la situația financiară a entității și la posibilitățile de dezvoltare ale acesteia.

Astfel, limitele prezentului studiu rezidă în faptul că concluziile noastre ar putea fi interpretabile, ca rezultat al utilizării indicatorilor absoluți și al analizei doar a unei entități. Pentru a fundamenta mai bine rezultatele obținute, este necesar ca, în studiile viitoare, să adăugăm și să analizăm și alte modele de analiză a stabilității financiare și, de asemenea, să extindem numărul de entități analizate, cât și perioada studiată.

tracing causes of adverse changes in financial stability of the entity, as well as reaching a rational account between equity and borrowed capital, and their efficient use.

The information obtained, following the analysis provided, is relevant both for internal and external users. In this context, we can say that our research has important implications, first of all for corporate governance, for internal users interested to find out in what area of financial stability is situated the entity in order to see if the financial balance is ensured, if the entity is not found in a risk area, and in order to identify improvement mechanisms for the activity. Secondly, our results are useful for investors that wish to obtain the best profitability rate for their investments. They shall consider the level of financial stability of the entity as a very good predictor for the best profitability rate of their investments, aiming at investing capital or withdrawal of capital previously invested. Also, our results have implications for decision-makers of financial lenders for the purpose of granting, limiting or cutting off lending.

So, after using this information all listed users have the equal possibility to come to a conclusion regarding the financial situation of entity and its potential for development.

Thus, the limits to this study are the fact that our conclusions could be interpreted as a result of using absolute indicators, and the analysis of a single entity. For a better substantiation of obtained results, it is necessary to add and analyse other models of analysis for financial stability in future research, and also expand the number of entities analysed and the period of study.

Bibliografie/Bibliography:

1. АБРЮТИНА, М.С., ГРАЧЕВ, А.В. (2001), *Анализ финансово-экономической деятельности предприятия*, М.: Дело и сервис.
2. АСНИМ, Monica, BORLEA, Sorin. (2014), *Analiza Financiară actualizată cu prevederile IFRS [manual]*, Cluj-Napoca.
3. ALLEN, W., WOOD, G. (2006), *Defining and Achieving Financial Stability*, în "Journal of Financial Stability", Vol.2, Issue 2, pp. 152-172.
4. ALBULESCU, Claudiu Tiberiu. (2010), *Stabilitatea Sectorului Financiar în condițiile aderării României la U.E.M.*, Editura Universității de Vest Timișoara.
5. ГРАЧЕВ, А.В. (2002), *Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия*, М.: Изд-во «Финпресс».
6. ROBU, Vasile, ANGHEL, Ion, ȘERBAN, Elena-Claudia. (2014), *Analiza economico-financiară*, București, Editura Economică.
7. САВИЦКАЯ, Г.В. (2016), *Экономический анализ: Учебник*. – 14-е изд., М.: ИНФРА-М.
8. ШЕРЕМЕТ, А.Д., НЕГАШЕВ, Е.В.(2008), *Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций* –2-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М.
9. [http:// www.efsmoldova.md](http://www.efsmoldova.md)