

METODE DE ANALIZĂ A RISCULUI DE FALIMENT ÎN ACTIVITATEA DE ANTREPRENORIAL

Elena CARP

Universitatea Tehnică a Moldovei

Abstract: *Lucrarea de față își propune să abordeze problematica riscului de faliment la nivelul managementului financiar al întreprinderii, prin identificarea potențialelor surse de risc și a factorilor de risc atașați unei activități de antreprenoriat. De asemenea, scopul este de a înțelege, aplica, și evalua aspectele legate riscurilor de faliment prin intermediul instrumentelor statistico-matematice. Plecând de la ipoteza că, în teoria financiară, aptitudinea unei întreprinderi de a fi solvabilă – de a învinge riscul de faliment, ocupă un loc central în sistemul analizei financiar-patrimoniale, este important ca orice dereglare privind achitarea obligațiilor generează prejudicii și necesită rectificări urgente.*

Cuvinte cheie: *fondul de rulment, rate de solvabilitate, echilibru financiar, risc de faliment, insolvență, analiză financiar-patrimonială.*

Aprecierea capacității întreprinderii de a-și regla în termen obligațiile se apreciază nuanțat în funcție de condițiile concrete economico-financiare în care-și desfășoară activitatea. Astfel, o întreprindere poate avea dificultăți temporare sau ocazionale determinate, de exemplu, de neacoperirea în termen a unei creanțe importante sau a accelerării plăților într-o perioadă de creștere rapidă a activității. În acest caz, dificultățile de plată apar ca o expresie a unei neconcordanțe de moment care nu afectează imaginea firmei. Soluții simple pot permite trecerea peste aceste dificultăți și reinstaurarea continuității plăților: obținerea de termene suplimentare din partea furnizorilor, amânarea datoriilor financiare, obținerea de împrumuturi pe termen scurt.

Permanența unor dificultăți de achitare a obligațiilor este expresia unei fragilități economice și financiare structurale. Ele pot genera restrângerea activității, reducerea efectivului de salariați, restructurarea sistemului de gestiune sau în cazurile foarte grave, falimentul întreprinderii. Din complexitatea de aspecte privind riscul de faliment, esențiale pentru procesul decizional vor fi relatate în continuare [1].

Metode de analiză a riscului de faliment

Analiza financiar-patrimonială este în esență o analiză statică în care sunt prioritare valoarea și solvabilitatea întreprinderii. Acest tip de analiză a reprezentat mult timp în teoria economică singura modalitate de evaluare a riscului. Principalele instrumente operaționale la care recurge analiza financiară pentru investigarea riscului de faliment sunt: fondul de rulment și ratele de solvabilitate.

Analiza riscului de faliment prin metoda indicatorilor de echilibru

Pentru analiza riscului financiar pe baza metodei indicatorilor de echilibru se folosesc: fondul de rulment, necesarul de fond de rulment și trezoreria.

Sintetizat acești trei indicatori se determină astfel [2]:

1. Fondul de rulment:

$$FR = \text{Capital permanent} - \text{active imobilizate nete}$$

$$FR = \text{Active circulante} - \text{datorii totale pe termen scurt}$$

2. Necesarul de fond de rulment

$$NFR = \text{Active ciclice} - \text{pasive ciclice}$$

3. Trezoreria netă

$$TN = \text{Fondul de rulment} - \text{necesarul de fond de rulment}$$

Riscul de neplată pe termen scurt a obligațiilor rezultă din punerea în corespondență a lichidității activelor cu exigibilitatea pasivelor. Pot exista următoarele situații [3]:

1. $AC = DTS \Rightarrow FR = 0 \Rightarrow$ chiar dacă pe termen scurt întreprinderea își poate achita obligațiile, acest echilibru este fragil, putând fi compromis de orice dereglare în încasarea creanțelor.

2. $AC > DTS \Rightarrow FR > 0 \Rightarrow$ se înregistrează un excedent de lichidități, întreprinderea fiind într-o situație favorabilă care îi permite să facă față obligațiilor ajunse la scadență.

3. $AC < DTS \Rightarrow FR < 0 \Rightarrow$ lichiditățile nu acoperă exigibilitățile, iar întreprinderea înregistrează dificultăți din punct de vedere al echilibrului financiar.

Analiza riscului trebuie să se urmărească în dinamică, în corelație cu necesarul de fond de rulment, respectiv prin urmărirea relațiilor fundamentale de trezorerie.

Dacă $FR > \square NFR \Rightarrow \square T > 0$ - întreprinderea are suficiente resurse pe termen lung, nu numai pentru finanțarea NFR, ci și pentru efectuarea de plasamente sau deținerea de disponibilități.

Dacă $FR < NFR \Rightarrow T < 0$ - resursele pe termen lung nu acoperă necesarul de fond de rulment, întreprinderea fiind considerată vulnerabilă. În acest caz întreprinderea devine dependentă de bănci, situație care poate genera riscul nereînnoirii creditelor curente, precum și riscul de a accepta condiții de creditare neavantajoase, în special cu o rată a dobânzii mare.

Dacă $FR = NFR \Rightarrow T = 0$ - menținerea unei trezorerii care să tindă spre zero poate fi expresia unei politici de gestiune financiară. În acest caz, întreprinderea elimină atât riscurile pe care le prezintă deținerea unei supralichidități, cât și riscurile unei trezorerii negative.

Analiza riscului de faliment prin metoda ratelor de solvabilitate

Ratele de solvabilitate realizează o raportare a activelor realizabile la obligațiilor exigibile în vederea evaluării riscului de faliment.

Solvabilitatea poate fi definită în două modalități [4]:

1. ca aptitudinea întreprinderii de a face față angajamentelor sale în caz de lichidare;
2. ca și capacitatea unei firme de a-și achita obligațiile pe termen lung.

Pornind de la aceste definiții, putem analiza solvabilitatea plecând de la: solvabilitatea patrimonială și solvabilitatea patrimonială la termen.

- 1) **Solvabilitatea patrimonială (Sp)** exprimă gradul în care capitalul social asigură acoperirea obligațiilor pe termen mediu și lung, determinându-se cu relația:

$$Sp = \frac{\text{Capital social}}{\text{ÎTML} + \text{Capital Social}}$$

unde: ÎTML - împrumuturi pe termen mediu și lung.

Acest indicator reflectă o situație favorabilă pentru valori cuprinse între 40 - 60%, limita sa inferioară fiind de 30%. Folosirea acestui indicator este recomandată în cazul în care întreprinderea este în stare de faliment, urmând a fi aplicată procedura de lichidare. În acest caz are loc oprirea activității de exploatare și punerea în vânzare a activelor. Putem să considerăm o întreprindere ca fiind insolubilă, atunci când capitalurile proprii sunt negative datorită faptului că datoriile întreprinderii sunt mai mari decât valoarea activelor.

- 2) **Solvabilitatea patrimonială la termen (Spt)** se poate construi în două variante:

$$a) Spt = \frac{\text{Total activ}}{\text{Datorii totale}} = \frac{\text{Active imobilizate} + \text{Active circulante}}{\text{ÎTML} + \text{DTS}}$$

O întreprindere aflată în stare de funcționare spunem că este solvabilă atunci când suma activelor fixe și circulante este mai mare sau cel puțin egală cu totalul pasivelor exigibile. Indicatorul ne arată măsura în care datoriile totale ale întreprinderii sunt acoperite pe seama activelor, valoarea sa optimă fiind cuprinsă între 1,5 și 3.

$$b) Spt = \frac{\text{Total activ}}{\text{Datorii financiare totale}}$$

Indicatorul ne arată măsura în care datoriile financiare ale societății (aferele împrumuturilor pe termen lung, mediu și scurt) sunt acoperite pe seama activelor, mărimea sa optimă fiind de cel puțin 3, iar nivelul minim acceptabil fiind de 2.

Aprecierea solvabilității prin metoda ratelor este adesea puțin semnificativă datorită aprecierii generale a lichidității, respectiv solvabilității, fără luarea în analiză a gradului (duratei) de realizare a activelor, respectiv pasivelor.

Analiza riscului de faliment prin metoda scorurilor

Metodele de analiza a riscului prezentate anterior permit măsurarea performanțelor trecute ale întreprinderii, informând în mică măsură asupra viitorului acesteia. Rezultatele financiare se pot degrada foarte rapid în timp. De aceea, apare tot mai evidentă necesitatea unor informații mai precise cu privire la viitor, la riscul de faliment. Ca o reacție la aceste cerințe practice, diagnosticul riscului de faliment a

cunoscut o importantă dezvoltare datorită utilizării unor metode statistice de analiză a situației financiare pornind de la un ansamblu de rate. Valențele informaționale ale Metodei scorurilor nu trebuie supraestimate, deoarece analiza discriminantă reduce informația de bază prin selectarea celor mai semnificative rate, pe care le consideră constante în timp, iar întreprinderea este un sistem economic-social ce acționează într-un mediu complex, cu mai multe variabile care influențează sănătatea sau slăbiciunea acesteia.

Metoda scorurilor are ca obiectiv punerea la dispoziție a unor modele pentru evaluarea riscului de faliment, pe baza ratelor. În literatura economică mondială se utilizează frecvent următoarele modele: Modelul Altman numit și modelul „Z” și Modelul Canon și Holder.

1. Modelul Altman numit și modelul „Z”

Metoda “scoring” are ca obiectiv furnizarea unor modele predictive pentru evaluarea riscului de faliment al unei întreprinderi. Aceasta metodă se bazează pe tehnicile statistice ale analizei discriminante. Aplicarea ei presupune observarea unui ansamblu de întreprinderi format din două grupuri distincte: un grup de întreprinderi cu dificultăți financiare și un grup de întreprinderi sănătoase. Pentru fiecare din cele două grupuri se stabilește o serie de rate, după care se determină cea mai bună combinație liniară de rate care să permită diferențierea celor două grupuri de întreprinderi.

Este un model de prognoză a stării de faliment dezvoltat de profesorul Altman în SUA, în anul 1968. Modelul cuprinde cinci variabile considerate a fi cele mai reprezentative pentru o întreprindere [2].

Reprezentarea matematică a modelului este:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + X_5$$

unde:

- variabila X_1 reflectă flexibilitatea întreprinderii și se determină ca raport între capitalul circulant (active circulante - pasive circulante) sau fond de rulment și activul total:

$$X_1 = \frac{\text{Capital circulant}}{\text{Activ total}} \quad \text{sau} \quad X_1 = \frac{\text{Fond de rulment}}{\text{Activ total}}$$

- variabila X_2 reprezintă rata autofinanțării activelor totale și se determină ca raport între profitul reinvestit (rezultatul net - dividende acordate acționarilor) și activul total:

$$X_2 = \frac{\text{Profit reinvestit}}{\text{Activ total}}$$

- variabila X_3 reprezintă rata rentabilității economice și se calculează ca raport între rezultatul brut și activul total:

$$X_3 = \frac{\text{Rezultatul brut}}{\text{Activ total}}$$

- variabila X_4 evidențiază capacitatea de îndatorare a întreprinderii și se calculează ca raport între capitalizarea bursieră (pentru firmele necotate se folosește capitalul social) și datoriile pe termen mediu și lung:

$$X_4 = \frac{\text{Capitalizarea}}{\text{Datorii pe termen mediu și lung}}$$

- variabila X_5 măsoară randamentul activelor și se calculează ca raport între cifra de afaceri și activul total:

$$X_5 = \frac{CA}{\text{Activ total}}$$

În funcție de scorul realizat întreprinderile se includ în următoarele situații:

1. dacă $Z < 1,8$ rezultă că întreprinderea este insolvabilă, aflându-se foarte aproape de faliment;
2. dacă $1,8 < Z < 2,2$ rezultă că întreprinderea se află într-o situație dificilă;
3. dacă $2,2 < Z < 3$ rezultă că situația întreprinderii este bună;
4. dacă $Z > 3$ rezultă că situația întreprinderii este foarte bună.

2. Modelul Conan și Holder

Acest model, construit în anul 1978, se aplică întreprinderilor industriale cu un număr de 10 până la 500 salariați și se bazează pe analiza „lichiditate - exigibilitate”. Modelul se bazează de asemenea pe o funcție „Z”, având următoarea structură [2]:

$$Z = 16 \times X_1 + 22 \times X_2 + 87 \times X_3 - 10 \times X_4 + 24 \times X_5$$

unde:

- variabila X_1 reprezintă rata lichidității reduse și se determină ca raport între creanțe, investiții financiare pe termen scurt și disponibilități bănești, pe de o parte și datoriile pe termen scurt, pe de altă parte:

$$X_1 = \frac{\text{Active circulante} - \text{Stocuri}}{\text{Datorii pe termen scurt}}$$

- variabila X_2 reprezintă rata stabilității financiare și se determină ca raport între capitalul permanent și pasivul total:

$$X_2 = \frac{\text{Capital permanent}}{\text{Total Pasiv}}$$

- variabila X_3 evidențiază gradul de finanțare a vânzărilor din resurse externe și se determină ca raport între cheltuielile financiare și cifra de afaceri:

$$X_3 = \frac{\text{Cheltuieli financiare}}{CA}$$

- variabila X_4 exprimă gradul de remunerare a personalului și se determină ca raport între cheltuielile cu personalul și valoarea adăugată:

$$X_4 = \frac{\text{Cheltuieli cu personalul}}{VA}$$

- variabila X_5 reflectă ponderea rezultatului brut în totalul valorii adăugate și se determină ca raport între excedentul brut și valoarea adăugată:

$$X_5 = \frac{\text{Excedentul brut}}{VA}$$

În funcție de scorul realizat întreprinderile se includ în următoarele situații:

1. dacă $Z < 4$ rezultă că întreprinderea se află într-o situație financiară dificilă, posibilitatea de faliment fiind de 75 - 100%;
2. dacă $4 < Z < 9$ rezultă că întreprinderea se află într-o situație financiară incertă, posibilitatea de faliment fiind de 35 - 70%;
3. dacă $9 < Z < 16$ rezultă că întreprinderea se află într-o situație financiară bună, posibilitatea de faliment fiind de 15 - 30%.

Concluzii

Complexitatea diverselor fenomene ce se produc de relațiile economice din mediul socio-economic și care influențează nemijlocit activitatea de antreprenariat impun cunoașterea, înțelegerea, aplicarea, analiza, sinteza și evaluarea aspectelor legate de riscul de faliment. În mod unitar, au fost expuse principalele metode de determinare a riscului de faliment.

Bibliografie

1. Niculescu Maria, *Metode de analiza a riscului*, Revista Finanțe, Credit, Contabilitate, nr. 5 și 6, 1992.
2. Căruntu Constantin, Lăpăduși Mihaela Loredana, *Analiza economico-financiară la nivel microeconomic. Concepte. Metode. Tehnici.*, Editura Universitaria, Craiova, 2010.
3. Bușe Lucian, *Analiză economico-financiară*, Editura Economică, București, 2005.
4. Buglea Alexandru, Popa Ion Lala, *Analiză economico-financiară*, Editura Mirton, Timișoara, 2009.