

ACCEPȚIUNI ALE CONCEPTULUI DE STABILITATE FINANCIARĂ ÎN SECTORUL CORPORATIV

CONCEPTS OF THE TERM FINANCIAL STABILITY IN THE CORPORATE SECTOR

*Neli MUNTEAN, PhD, associate professor,
AESM, Chisinau, Republic of Moldova, nelimuntean8@gmail.com*

Abstract

The problem of the financial stability evaluation has a significant importance in the field of the management theory and practice, internal planning and control of the enterprise. The study of different approaches regarding the financial stability concept is characterised by a large variety of theoretical and applicative definitions. It is impossible to formulate some recommendations of financial stability analysis or/and assessment in corporate sector without knowing the justified essence of financial stability concept. In the work hereby, a new concept of financial stability in the corporate sector has been elaborated, approved and proposed for use, generated by the intent to increase the efficacy of the whole process in the field. To achieve the purpose of the research, the dialectical method with its inherent processes was used. The presence of these aspects of scientific investigation gives the article originality and update.

Key words: financial stability, corporate sector, sustainable development, solvency, risk.

JEL Classification: O17, B5, M410.

INTRODUCERE

Având în vedere profundele transformări care au avut loc în ultimele decenii sub acțiunea puternicei mișcări de inovare tehnologică, liberalizare și globalizare în economia națională, realizarea stabilității financiare constituie una din noile provocări în sectorul corporativ căreia trebuie să-i facă față economiile contemporane.

În țările cu economie dezvoltată conceptul de stabilitate financiară în teoria economică a apărut pentru prima dată în a doua jumătate a secolului XIX – prima pătrime a secolului XX, anume atunci, când în gospodăriile țărănești din aceste țări au început rapid să se dezvolte 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 [4]. În Europa Centrală și de Est, din cauza mai multor factori, în special din cauza: situației geopolitice, a sistemului economic introdus, această temă de cercetare a început a fi studiată abia în anii 1990.

Pentru prima dată noțiunea de stabilitate financiară în literatura rusească a fost întâlnită în lucrările savanților A.P. Zuțilina și A.D. Sheremet [34].

Deci, tratarea problematicii stabilității financiare în sectorul corporativ nu constituie un element de noutate pentru știința economică, dar atenția de care se bucură aceasta din partea specialiștilor în ultima perioadă este una deosebită.

Scopul și obiectivele articolului constau în generalizarea principiilor teoretice, evidențierea și gruparea celor mai reușite abordări și definiții cu privire la noțiunea „stabilitate financiară”, argumentarea conținutului economic al unei asemenea categorii ca „stabilitatea financiară în sectorul corporativ”.

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 cele ale analizei economice de prelucrare a informației: compararea, gruparea, etc. Drept bază teoretică și metodologică de cercetare au servit lucrările fundamentale ale savanților din Europa, S.U.A., statele C.S.I. și din alte țări, actele normative și legislative ale Republicii Moldova, etc.

METODOLOGIE ȘI DATE

Pentru a atinge scopul articolului din punct de vedere metodologic, în procesul cercetării au fost utilizate metodele de cercetare (cantitative și calitative) în directă corelație cu teoriile întreprinderii (semnalului, legitimității, contingenței, instituțională). Totodată au fost utilizate așa metode ca: documentarea, analiza comparativ-critică asupra literaturii, analiza documentară, abordarea pozitivistă, abordarea constructivistă, metode statistice de analiza.

Au fost analizate peste 50 de definiții cu privire la noțiunea „stabilitate financiară” ale savanților din Europa, S.U.A., statele C.S.I. și din alte țări, actele normative și legislative ale Republicii Moldova, etc.

REZULTATE ȘI DISCUȚII

Analiza literaturii a arătat că încă nu există o definiție conceptuală consecventă a fenomenului de stabilitate financiară. În lucrările științifice există anumite particularități privind definirea stabilității financiare, drept urmare, abordările respective au fost împărțite condițional în trei grupuri de autori care:

1) asociază conceptul dat cu solvabilitatea unei entități și înțeleg stabilitatea financiară ca fiind rezultat al activității entității realizată prin intermediul unei utilizări și distribuirii eficiente a resurselor financiare. Astfel, conform acestei abordări, stabilitatea financiară, echivalată cu noțiunea de solvabilitate, este plasată involuntar într-o considerație plană, unilaterală, care, în opinia autorului, nu este pe deplin corectă. Trebuie să conchidem, deci, că stabilitatea financiară a unei entități nu poate fi analizată doar din perspectiva solvabilității, deoarece, conceptul de stabilitate financiară include deopotrivă și adaptarea entității în condiții de variație a factorilor externi și interni, cât și modul de confruntare cu aceste variații (antagonismul), astfel încât să mențină dezvoltarea în dinamică a entității în concordanță cu toate sarcinile ce i-au fost atribuite. De aceea, atunci când este estimat nivelul stabilității financiare, este necesar să se ia în considerare toți factorii care o afectează.

2) consideră că stabilitatea financiară este strâns legată de conceptul de dezvoltare durabilă și este una dintre cauzele care o determină. Ei asociază conceptul de stabilitate financiară cu procesul de desfășurare a unei activități economice. În opinia autorului, prin această abordare, esența stabilității financiare este dezvăluită mai detaliat. Deoarece accentul nu este pus doar pe calculul solvabilității, adică pe capacitatea entității de a-și onora obligațiile, dar și pe posibilitatea acesteia de a se recomanda creditorilor pe viitor. În plus, această abordare ia în considerare și adaptarea entității în condiții de variație a factorilor externi și interni, cât și modul de confruntare cu aceste variații, fără a perturba activitatea acesteia, adică modalități de minimizare a riscurilor în vederea soluționării sarcinilor prestabilite.

3) definirea stabilității financiare prin intermediul conceptelor de echilibru și risc. Această abordare este cea mai puțin dezvoltată, dar este foarte interesantă și merită o atenție la fel de mare precum cele descrise mai sus. Abordarea respectivă tratează stabilitatea financiară ca fiind mecanismul de protecție al entității împotriva riscurilor. Într-o economie de piață, orice entitate este expusă la tot felul de riscuri care îi pot afecta stabilitatea financiară. Vectorul accepțiunii respective invocă un nivel de permisibilitate companiei în procesul de minimizare a riscurilor asociate

activităților sale. Dar, din moment ce abordarea dată nu este încă suficient de dezvoltată, în opinia autorului, ar trebui, mai degrabă, să fie inclusă în a doua abordare, decât izolată ca fiind una separată. Optimizarea și minimizarea riscurilor privind reducerea stabilității financiare a unei entități este necesară pentru ca activitatea entității pe termen lung să nu fie perturbată și aceasta să își îndeplinească toate obiectivele curente și strategice.

Tabelul 1: Gruparea celor mai reușite abordări, definiții și noțiuni cu privire la risc în funcție de conținutul acestora

Autorul	Definiția
GRUPA I	
<i>Pink et. al. 2007</i>	Indicatorii stabilității financiare măsoară capacitatea entității de a genera resurse financiare necesare pentru a acoperi activele, a achiziționa noi tehnologii și pentru a răspunde creșterii cererilor de servicii. [29]
<i>Abryutina M.S., Grachev A.V., 2007</i>	Esența stabilității financiare constă în solvabilitatea companiei. [1]
<i>Fedotova M. A., Belykh L. P., 2011</i>	Stabilitatea financiară pare a fi o anumită stare a conturilor entității, care garantează solvabilitatea ei permanentă. [3]
<i>A.G. Gryaznova, E.N. Vyborovoi, S.L. Lenskoy, 1999</i>	Poziția financiară a unei entități este considerată stabilă dacă cel puțin 50% din resursele financiare necesare pentru desfășurarea activităților sunt acoperite cu surse proprii, dacă resursele financiare sunt utilizate eficient, dacă este respectată disciplina financiară, de credit și cea contabilă, cu alte cuvinte dacă entitatea este solvabilă. [17]
<i>Gilyarovskaya L.T., Vekhoreva A.A., 2003</i>	Stabilitatea financiară trebuie să fie garantată prin solvabilitatea și bonitatea entității ca urmare a activităților sale caracterizate prin formarea, distribuția și utilizarea eficientă a resurselor financiare. [18]
GRUPA II	
<i>Sheremet A.D.Negashev, A., 2008</i>	Stabilitatea financiară este una dintre cele mai importante caracteristici ale situației financiare a entității.[34]
<i>Sheremet A.D., 2017</i>	Stabilitatea financiară a unei entități nu poate fi materializată doar prin solvabilitatea acesteia, ci și prin perspectiva viitorului, adică prin capacitatea entității de a-și dovedi eficacitatea. Cu alte cuvinte, capitalul propriu al unei întreprinderi poate fi considerat ca fiind acea marjă de siguranță a activităților sale în viitor și o garanție pentru creditorii. [35]
<i>Efimova, O.V., 2011</i>	Stabilitatea financiară este una dintre cele mai importante caracteristici ale situației financiare a unei entități. [13]
<i>Thomson 2005</i>	Stabilitatea afacerilor pentru antreprenori nu reflectă doar probabilitatea succesului afacerii, ci și capacitatea acesteia de a atinge obiectivele antreprenoriale, cum ar fi crearea de bogăție. [36]
<i>MDFL 2011</i>	Stabilitatea financiară reprezintă punctele tari și slabe ale unei anumite investiții (activități). [28]
<i>Kovalev, V.V., M. Melnik, 2007</i>	Stabilitatea financiară a unei entități presupune activitatea acesteia într-o perspectivă pe termen lung. [22]
<i>Lusthaus 2002</i>	Stabilitatea financiară pe termen scurt, în mare măsură, depinde de cât de eficient entitatea gestionează numerarul. Abilitatea unei entități de a crește necesarul de fonduri pentru a-și îndeplini cerințele funcționale pe termen scurt, mediu și lung. [25]
<i>Adrien M., Lusthaus C., 1999</i>	Condițiile existenței unei stabilități financiare sunt multiple: surse de finanțare, flux de numerar pozitiv, excedent financiar. [2]
<i>Business and Personal Finance Dictionary, 2009</i>	Abilitatea unei entități de a-și continua exercitarea obiectivelor operaționale și de a-și realiza misiunea pe termen lung. [7]
<i>Ledgerwood J., 1999</i>	Abilitatea de a acoperi costurile cu veniturile obținute. [26]
<i>Allison M., Kaye J, 2005</i>	Afacere ce presupune costuri minime pentru desfășurarea activităților conexe. [3]

Autorul	Definiția
<i>Kul'baka 2009</i>	Prin stabilitatea economică a unei entități de producție ar trebui să fie înțeleasă caracteristica statică a fenomenului, adică abilitatea subsistemului economic la un moment dat de a-și menține integritatea și, în același timp, să creeze premisele dezvoltării durabile chiar și în condițiile influențelor negative ale factorilor de mediu. [24]
<i>G. Savickaya, 2012</i>	Situația financiară a organizației este caracterizată printr-un sistem de indicatori ce sunt mențiți să reflecte starea capitalului în procesul de circulație a acestuia, precum și capacitatea unei entități economice de a-și finanța activitățile pentru un punct fix în timp. [31,32,33]
<i>Arutyunov Yu.A., 2009</i>	Cea mai importantă caracteristică a nivelului potențialului financiar al unei entități este stabilitatea financiară. Stabilitatea financiară este indicatorul final care caracterizează situația financiară a întreprinderii per ansamblu. [5]
GRUPA III	
<i>Mouriaux, Foulcher-Darwish 2006</i>	O abordare bazată pe valoarea netă la risc pune în lumină determinanții unei structuri de finanțare sănătoase și încurajează dezvoltarea unei abordări active de prevenire a problemelor de finanțare ale întreprinderilor. [27]
<i>Crowther D., Aras G., 2009</i>	Stabilitatea financiară ca fiind o componentă a dezvoltării durabile este definită în termeni de rentabilitate recomandată pentru nivelul de risc asumat. [9]
<i>Yudanov A. Yu, 2007</i>	Abilitatea de a depăși cu succes fenomenele negative pe termen lung în viața economică. [38]
<i>A. P. Gradova, I.V. Ershova, I.V. Martynyuk, K.A. Raitskogo E.A. Utkina, 2005</i>	Analiza stabilității financiare presupune mecanismul de protecție al entității față de riscuri. Pentru analiza cantitativă a stabilității financiare, acești autori consideră că trebuie utilizate în mod extensiv modelele corelațional-regresive ale relațiilor factoriale. [19]
<i>Fomina I.B., Tabakov A.N., 2017</i>	Evidențiază ca fiind un factor important în determinarea stabilității financiare a unei entități, eficiența utilizării capitalului împrumutat, calculată pe baza efectului de levier financiar. În opinia lor, atunci când se analizează capitalul împrumutat, este necesar să se evalueze nivelurile eficienței sale de utilizare, pe baza nu numai a rezultatelor activităților de bază, ci și luarea în considerare a operațiunilor legate de alte tipuri de activități. [15]
<i>Ionova A.F., Selezneva N.N., 2006</i>	Conceptul de "stabilitate financiară a entităților" este studiat prin prisma stării resurselor financiare, distribuției și utilizării acestora, care asigură dezvoltarea entităților bazate pe creșterea profitului și a capitalului, menținând în același timp solvabilitatea și bonitatea în condițiile unui risc acceptabil. [21]
<i>Bocharov V.V., 2005</i>	Stabilitatea financiară a entității depinde de starea resurselor sale financiare, care asigură dezvoltarea întreprinderii în principal prin intermediul surselor proprii, menținând în același timp solvabilitatea și bonitatea cu un nivel minim de risc antreprenorial. [6]

Sursa: *Elaborat de autor*

Deci, drept urmare a analizei a peste 50 de definiții, putem conchide că în literatura occidentală conceptul de stabilitate financiară în sectorul corporativ nu este strict definit. Majoritatea autorilor acordă atenție indicatorilor stabilității în contextul perspectivei pe termen lung.

Definirea conceptului de stabilitate prin intermediul solvabilității predomină la autorii vorbitori de limba rusă. În timp ce în țările industrial dezvoltate problema stabilității în sectorul corporativ este examinată mai întâi de toate în corelație cu puterea de concurență și posibilitatea de a nu intra în faliment. În literatura din occident o entitate stabilă este entitatea ce deține o înaltă pondere pe piață, în condițiile obținerii unui nivel înalt al performanțelor

Totuși, trebuie de subliniat faptul că atât autorii vorbitori de limbă rusă, cât și cei de limba engleză consideră că indicatorii externi ai stabilității financiare sunt competitivitatea și atractivitatea investițiilor, în contextul viabilității financiare.

Totodată, analiza accepciunilor privind conceptul de stabilitate financiară în sectorul corporativ este de neconceput fără un studiu pertinent al legăturii dintre conceptul de stabilitate financiară și cel de dezvoltare durabilă.

Astfel, autorul a examinat conceptul de stabilitate financiară în contextul dezvoltării durabile a unei entități, presupunând că dezvoltarea durabilă a unei entități este un fel de funcție a diferitelor elemente (cum ar fi cele de mediu, sociale, economice, structurale), dintre care una este stabilitatea financiară. În cadrul analizei morfologice a definițiilor stabilității financiare și dezvoltării durabile a unei entități, autorul a studiat următoarele concepte legate de această idee: echilibru; dezvoltare; durabilitate. Autorul propune următoarea reprezentare a modului de corelare între stabilitatea financiară și dezvoltarea durabilă în sectorul corporativ:

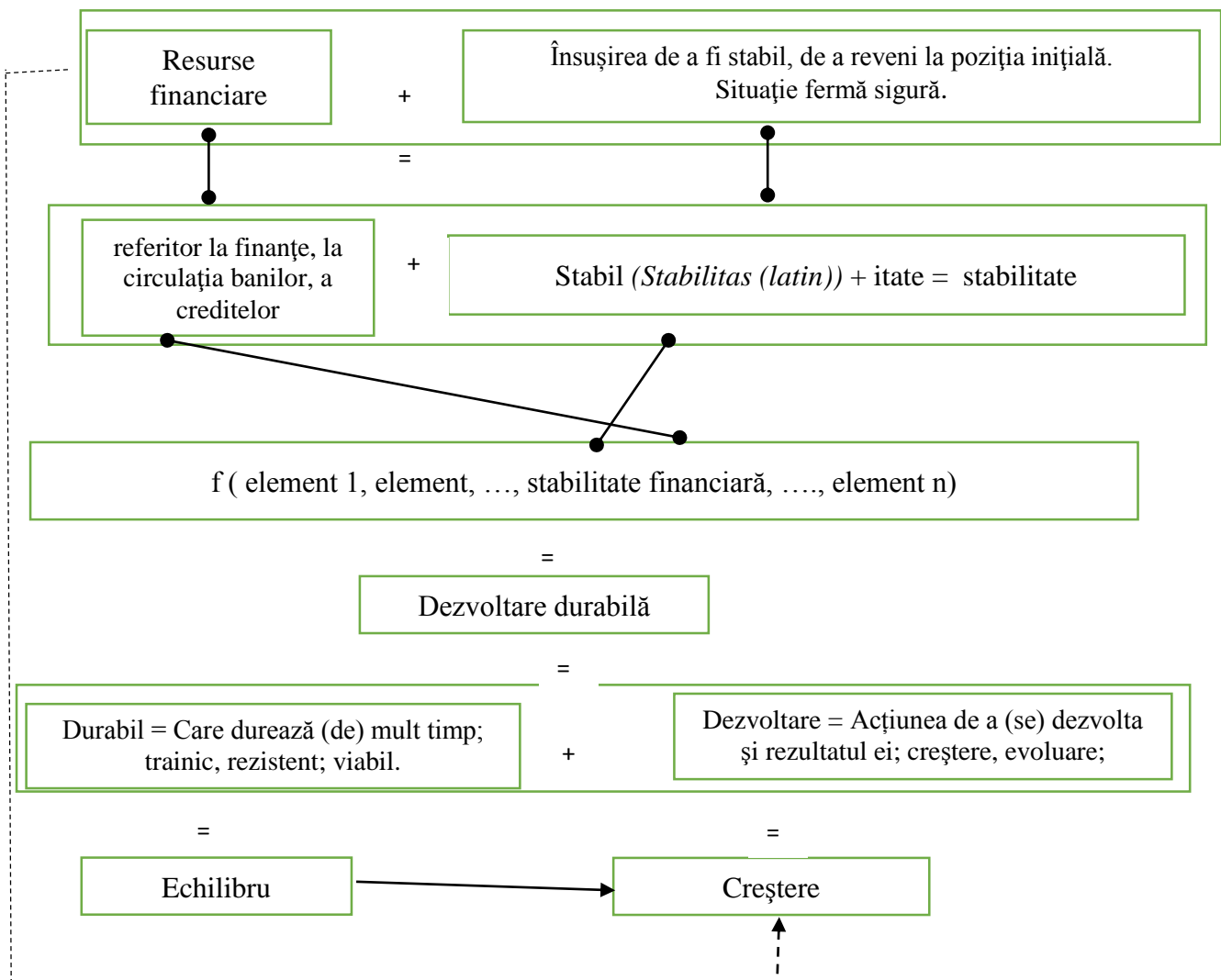


Figura 1. Reprezentarea modului de corelare între stabilitatea financiară și dezvoltarea durabilă în sectorul corporativ

Sursa: elaborat de autor.

Totodată, în continuare autorul a realizat definirea și analiza lexicografică a conceptului de stabilitate financiară în sectorul corporativ. În cadrul acestei analize au fost investigate următoarele concepte: stabilitate; dezvoltare durabilă; solvabilitate; echilibru; durabilitate, etc. Rezultatele analizei lexicografice a definițiilor sunt prezentate în fig.2. (vezi figura 2)

Definirea și analiza lexicografică a conceptului de stabilitate financiară permite prezentarea corelației funcționale între conceptele analizate:

- 1) "Stabilitatea financiară" este un factor de realizare a "dezvoltării durabile". "Echilibrul", "creșterea" și "elasticitatea" definesc nivelul stabilității financiare.
- 2) "Creșterea", "echilibrul" și "elasticitatea" oferă "stabilitate". "Prudența" reprezintă baza pentru "creștere", dar "durabilitatea" - pentru "echilibru". «Siguranța» presupune «elasticitate».
- 3) "Competența financiară" este un rezultat direct al "durabilității", "prudenței" și "siguranței".
- 4) Solvabilitatea unei entități este "capacitatea de a onora datoriile" și depinde de "competența financiară" a entității, adică de capacitatea de a lua decizii îndrăznețe și orientate spre obiectiv, pentru a fi rezistent la factorii care influențează. În plus, "falimentul", în conformitate cu legislația Republicii Moldova, este una dintre hotărârile judecătorești irevocabile în cadrul procedurilor judiciare privind "insolvabilitatea".
 1) judiciare privind "insolvabilitatea".

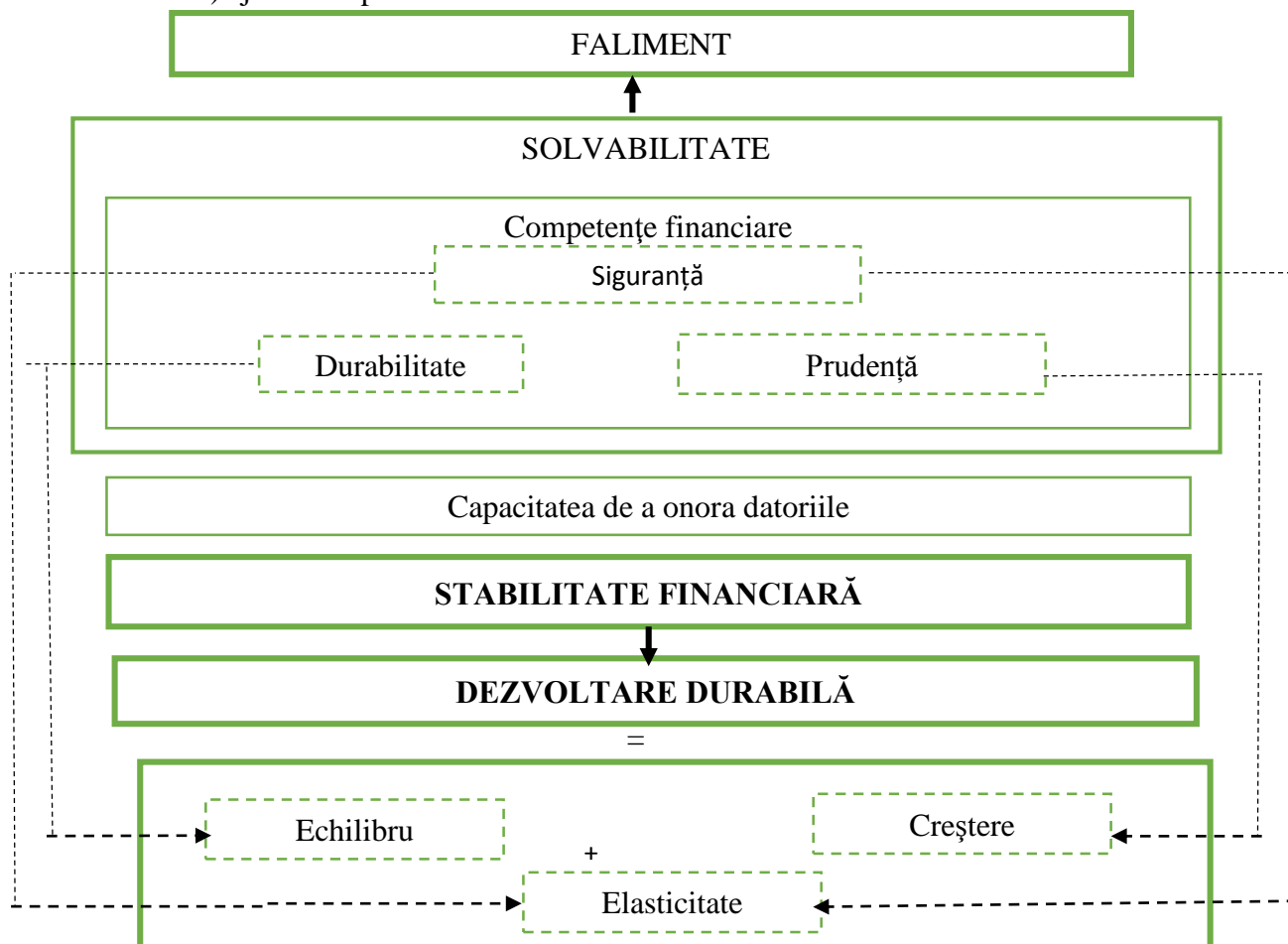


Figura 2. Definirea și analiza lexicografică a conceptului de stabilitatea financiară în sectorul corporativ

Sursa: elaborat de autor

În cursul cercetărilor efectuate de autor, acesta a ajuns la concluzia că *stabilitatea financiară în sectorul corporativ presupune o astfel de distribuire și utilizare a resurselor financiare care să permită asigurarea echilibrului pe o perioadă scurtă de timp și asigurarea unei dezvoltări durabile pe o perioadă lungă de timp.*

De stabilitatea financiară depinde stabilitatea entității în ansamblu. Or, datorită prezenței unei multitudini de abordări privind studiul stabilității financiare, are loc o recodificare constantă a priorităților, care, în opinia autorului, afectează în mod negativ nu doar activitatea entității, ci și economia întregii țări.

CONCLUZII

Deci, drept urmare a analizei a peste 50 de definiții, putem conchide că în literatura occidentală conceptul de stabilitate financiară în sectorul corporativ nu este strict definit. Majoritatea autorilor acordă atenție indicatorilor stabilității în contextul perspectivei pe termen lung.

Definirea conceptului de stabilitate prin intermediul solvabilității predomină la autorii vorbitori de limba rusă. În timp ce în țările industrial dezvoltate problema stabilității în sectorul corporativ este examinată mai întâi de toate în corelație cu puterea de concurență și posibilitatea de a nu intra în faliment. În literatura din occident o entitate stabilă este entitatea ce deține o înaltă pondere pe piață, în condițiile obținerii unui nivel înalt al performanțelor

Totuși, trebuie de subliniat faptul că atât autorii vorbitori de limbă rusă, cât și cei de limba engleză consideră că indicatorii externi ai stabilității financiare sunt competitivitatea și atractivitatea investițiilor, în contextul viabilității financiare.

Astfel, drept rezultatul analizei morfologice și lexicografice a conceptului de stabilitate financiară în sectorul corporativ autorul propune următoarea definiție a stabilității financiare: *stabilitatea financiară în sectorul corporativ presupune o astfel de distribuire și utilizare a resurselor financiare care să permită asigurarea echilibrului pe o perioadă scurtă de timp și asigurarea unei dezvoltări durabile pe o perioadă lungă de timp.*

REFERINȚE

- [1] Abryutina M.S., Grachev A.V., Analiz finansovo-ekonomicheskoi deyatel'nosti predpriyatiya [Analyzing the financial and business activities of the entity]. Moscow, Delo i servis Publ., 2007.
- [2] Adrien M., Lusthaus C., Enhancing organizational performance. – Ottawa: International Development Research Centre, 1999.
- [3] Allison M., Kaye J. Strategic planning for nonprofit organizations. – New Jersey :Wiley, 2005.
- [4] Allen, W., Wood, G., Defining and Achieving Financial Stability, în “Journal of Financial Stability”, Vol.2, Issue 2, 2006. p. 152-172.
- [5] Arutyunov Yu.A., Financial management. M.: INFRA-M, 2009.
- [6] Bocharov V.V., Finansovyi analiz [Financial analysis]. St. Petersburg, Piter Publ.
- [7] Business and Personal Finance Dictionary [Electronic resource] / Loan Finance dictionary, 2009. - http://special-loans.com/dictionary.asp?t=financial_viability. – Resource described 2009. 12.june
- [8] Businessdictionary. Corporation. <http://www.businessdictionary.com/definition/corporation.html> (vizitat 16.09.2019).
- [9] Crowther D., Aras G., Corporate Social Responsibility [Electronic resource] / Book portal, 2009. – www.book.boon.com. – Resource described 2009. (vizitat 16.09.2019).
- [10] Directiva 2013/34/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26.06.2013 privind situațiile financiare anuale, situațiile financiare consolidate și rapoartele conexe ale anumitor tipuri de întreprinderi, de modificare a Directivei 2006/43/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivelor 78/660/CEE și 83/349/CEE ale Consiliului. În: Jurnalul Oficial al Uniunii Europene L 182/19 din 29.06.2013
- [11] Dronov, R.; Reznik, A.; Bunina, J., Companie's financial analysis, Finance (4): 18-23.2006.
- [12] Dicționarul Explicativ al Limbii Române. Dex'09. În: webdex.ro/corporație. București: (vizitat 22.02.2012). <http://dexonline.ro/>, (vizitat 28.09.2019).
- [13] Efimova, O.V., Finansovyy analiz: sovremennyy instrumentariy dlya prinyatiya ekonomicheskikh resheniy: Uchebnik / O.V. Efimova. - M.: Omega-L, 2011.

- [14] Fedotova M. A., Belykh L. P., Opredelenie obyema kreditnykh sredstv, obespechivayushchego finansovuyu ustoychivost sel'skokhozyaystvennykh organizatsiy [Determination of the volume of loans to maintain financial sustainability of agricultural organizations]. Vestnik Ulyanovskoy gosudarstvennoy selskokhozyaystvennoy akademii – Vestnik of Ulyanovsk State Agricultural Academy, 2011, no. 4, p. 143–146.
- [15] Fomina I.B., Tabakov A.N., Analysis of the effectiveness of the use of borrowed capital as a tool to ensure the financial sustainability of the organization // Science and education: economy and economics; entrepreneurship; law and management, 2017. № 11 (90). p. 13-16.
- [16] Finansy organizatsiy (predpriyatiy) // Pod red. Kolchinoy N.V. 4-e izd., pererab. i dop. - M.: Yuniti-Dana, 2007. - 383 s.
- [17] Антикризисный менеджмент / edited by prof. A.G. Gryaznova. M.: Association of authors and publishers "TANDEM". Publishing house EK MOS, 1999.
- [18] Gilyarovskaya L.T., Vekhoreva A.A., Analiz i otsenka finansovoi ustoichivosti kommercheskogo predpriyatiya [An analysis and assessment of the financial viability of a commercial enterprise]. St. Petersburg, Piter Publ., 2003.
- [19] Gradov A.P., National economy: textbook / A.P. Gradov; Piter Publishing House, 2005. 140 p.
- [20] Gilyarovskaya L.T., Endovitskaya A.V. Analiz i otsenka finansovoi ustoichivosti kommercheskikh organizatsiy [Analyzing and assessing the financial sustainability of profit-making entities]. Moscow, YUNITI-DANA Publ., 2006.
- [21] Ionova A.F., Selezneva N.N., Finansovyi analiz [Financial analysis]. Moscow, Velbi, Prospekt Publ., 2006.
- [22] Kovalev V.V., Finansovyi analiz [Financial analysis]. Moscow, Finansy i statistika Publ., 2007.
- [23] Korechikov Yu.V., Ivanov S.V., Rogov N.I., Ustoychivost' integrirovannykh struktur // Naukovedenie. Elektronnyy zhurnal. - 2013. - №5. (Rezhim dostupa: <http://naukovedenie.ru/PDF/80evn513.pdf>). Identifikatsionnyy nomer stat'i v zhurnale: 80EVN513.
- [24] Kul'baka, N. 2009. Evaluation of companies' financial viability. Available from Internet: <http://masters.donntu.edu.ua/2002/fem/kulbaka/lib/library.htm>
- [25] Lusthaus, C. 2002. Organizational assessment. Ottawa: International Development Research Centre. 191 p. <https://www.idrc.ca/en/book/organizational-assessment-framework-improving-performance>
- [26] Ledgerwood J. Microfinance handbook. – Washington: The World Bank, 1999.
- [27] Mouriaux, F.; Foulcher-Darwish, S. 2006. Corporate equity and financial stability: an approach based on net worth at risk. Available from Internet: http://www.eccbso.org/pubblica/pubblicazioni/Study%20Group/etud4_0506.pdf
- [28] MDFL. Development Impact Dashboard 2018 Methodology (MDFL) [online] [accessed 1 December 2011] Available from Internet: <https://www.mdif.org/wp-content/uploads/2018/10/Impact-Dashboard-2018-Methodology.pdf>.
- [29] Pink, H.; Imtiaz, D.; McGillis Hall, L.; Mckillop, I. 2007. Selection of Key Financial Indicators: A Literature, Panel and Survey Approach. Available from Internet: <http://www.longwoods.com/content/18661>.
- [30] Sergeev I.V. Ekonomika predpriyatiya. - M.: Finansy i statistika, 2000. - 166 s.
- [31] Savitskaya G.V. Metodika kompleksnogo analiza khozyaystvennoy deyatel'nosti.- M.: Infra, 2007, 256 p.
- [32] Savitskaya G.V. Analiz khozyaystvennoy deyatel'nosti predpriyatiya. M.: Infra, 2005, 310 s.
- [33] Savitskaya G. V. Pokazateli finansovoy effektivnosti predprinimatel'skoy deyatel'nosti: obosnovanie i metodika rascheta [Indicators of financial efficiency of entrepreneurial activities: justification and the methodology for calculation]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika – Economic Analysis: Theory and Practice*, 2012, no. 39, pp. 14–22.
- [34] Sheremet A.D, Metodika finansovogo analiza deyatel'nosti kommercheskikh organizatsiy. Izdatel'stvo: Infra-M, 2014. ISBN: 978-5-16-003068-5.
- [35] Sheremet A. D, Analiz i diagnostika finansovo-khozyaystvennoy deyatel'nosti predpriyatiya [Analysis and diagnostics of company financial and economic activities]. Moscow: INFRA-M, 2017.
- [36] Thomson, A. 2005. Dimensions of business viability. Available from Internet: http://bestentrepreneur.murdoch.edu.au/Understanding_Dimensions_of_Business_Viability.pdf
- [37] The Concise Oxford Dictionary. Tenth London Book, Edition (1999, revised 2001), 432p.
- [38] Yudanov A. Yu., Predprinimatel'skiy risk kak dvigatel' evolyutsii rossiyskoy ekonomiki [Entrepreneurial risk as a determinant of the Russian economy evolution]. Finansy, dengi, investitsii – Finance, Money, Investments, 2007, no. 2, pp. 11–24.