

**UNIVERSITATEA „BABEȘ-BOLYAI” CLUJ-NAPOCA**  
**FACULTATEA DE ȘTIINȚE ECONOMICE ȘI GESTIUNEA AFACERILOR**

**TEZĂ DE DOCTORAT**

**SISTEM DE ANALIZĂ ȘI DIAGNOSTICARE FINANCIARĂ –  
CALE DE PREVENIRE A INSOLVENȚEI ÎNTRERINDERII**

**Conducător științific,  
Prof.univ.dr. IOAN BĂTRÂNCEA**

**Doctorand,  
CĂTĂLIN SABĂU**

**Cluj-Napoca  
2019**

## CUPRINS

|                                                                                                                                                                  |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>LISTĂ FIGURI.....</b>                                                                                                                                         | <b>3</b>  |
| <b>LISTĂ TABELE.....</b>                                                                                                                                         | <b>5</b>  |
| <b>LISTĂ ANEXE.....</b>                                                                                                                                          | <b>7</b>  |
| <b>INTRODUCERE.....</b>                                                                                                                                          | <b>9</b>  |
| <b>CAPITOLUL 1. ANALIZA-DIAGNOSTIC A ÎNTRINDERII – MODALITATE DE<br/>PREVENIRE A FALIMENTULUI .....</b>                                                          | <b>13</b> |
| 1.1. Analiza-diagnostic a întreprinderii: Conținut și caracteristici .....                                                                                       | 13        |
| 1.2. Diagnosticul financiar – componentă a sistemului de analiză-diagnostic a întreprinderii.....                                                                | 18        |
| 1.3. Importanța, necesitatea, rolul, obiectivele, instrumentele și etapele elaborării sistemului de analiză<br>și diagnosticare financiară a întreprinderii..... | 20        |
| 1.4. Etapele analizei-diagnostic a întreprinderii.....                                                                                                           | 28        |
| 1.4.1. <i>Predagnosticul întreprinderii.....</i>                                                                                                                 | 29        |
| 1.4.2. <i>Analiza sistemului existent .....</i>                                                                                                                  | 30        |
| 1.4.2.1. Culegerea, verificarea și sintetizarea datelor .....                                                                                                    | 30        |
| 1.4.2.2. Analiza propriu-zisă a datelor culese.....                                                                                                              | 32        |
| 1.4.2.3. Sintetizare rezultatelor analizate.....                                                                                                                 | 32        |
| 1.4.3. <i>Postdiagnosticul întreprinderii .....</i>                                                                                                              | 33        |
| 1.5. Tipurile de analiză și diagnosticare financiară a întreprinderii.....                                                                                       | 33        |
| 1.6. Cadrul legislativ privind conținutul analizei-diagnostic .....                                                                                              | 35        |
| 1.7. Metode de diagnosticare a întreprinderii .....                                                                                                              | 37        |
| 1.7.1. <i>Modelul sistemelor deschise.....</i>                                                                                                                   | 37        |
| 1.7.2. <i>Modelul nivelurilor ierarhice.....</i>                                                                                                                 | 38        |
| 1.7.3. <i>Modelul Nadler și Tushman .....</i>                                                                                                                    | 40        |
| 1.7.4. <i>Modelul Weisbord.....</i>                                                                                                                              | 41        |
| 1.7.5. <i>Modelul SWOT.....</i>                                                                                                                                  | 41        |
| 1.7.6. <i>Modelul Rolland Berger.....</i>                                                                                                                        | 44        |
| 1.7.7. <i>Modelul A.G. ....</i>                                                                                                                                  | 45        |
| 1.7.8. <i>Modelul CEMATT.....</i>                                                                                                                                | 45        |
| 1.7.9. <i>Modelul Argenti.....</i>                                                                                                                               | 46        |
| <b>CAPITOLUL 2. INSOLVENȚA – PARTE INTEGRANTĂ A CONTEXTULUI ECONOMIC<br/>ACTUAL .....</b>                                                                        | <b>49</b> |
| 2.1. Insolvența – evoluții legislative în dreptul românesc.....                                                                                                  | 49        |
| 2.2. Consacrarea noțiunii de faliment în practica procedurii de insolvență națională .....                                                                       | 54        |
| 2.3. Despre cauze și împrejurări ale insolvenței .....                                                                                                           | 56        |
| 2.4. Practica procedurii de insolvență la nivel internațional și reglementări privind practicienii în<br>insolvență.....                                         | 62        |
| <b>CAPITOLUL 3. ROLUL LICHIDITĂȚII ȘI SOLVABILITĂȚII ÎN STABILIREA<br/>DIAGNOSTICULUI FINANCIAR.....</b>                                                         | <b>73</b> |
| 3.1. Reflectarea lichidității în diagnosticul financiar .....                                                                                                    | 73        |
| 3.1.1. <i>Concepte teoretice privind lichiditatea întreprinderii .....</i>                                                                                       | 73        |
| 3.1.2. <i>Ratele lichidității – instrumente de stabilire a diagnosticului financiar.....</i>                                                                     | 76        |
| 3.2. Studii empirice privind lichiditatea.....                                                                                                                   | 80        |

|                                                                                                                                                        |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 3.3. Solvabilitatea și diagnosticul financiar al întreprinderii .....                                                                                  | 90         |
| 3.3.1. Opinii privind solvabilitatea întreprinderii.....                                                                                               | 90         |
| 3.3.2. Modele de analiză și diagnosticare a solvabilității întreprinderii .....                                                                        | 93         |
| 3.4. Studii empirice privind solvabilitatea .....                                                                                                      | 98         |
| <b>CAPITOLUL 4. PERFORMANȚĂ ȘI DIAGNOSTIC FINANCIAR. PRACTICA DIN ROMÂNIA</b>                                                                          | <b>112</b> |
| 4.1. Precizări preliminare privind conținutul rentabilității și performanței întreprinderii.....                                                       | 112        |
| 4.2. Ratele de performanță financiară – instrumente de analiză și diagnosticare financiară .....                                                       | 123        |
| 4.3. Studiu axat pe principalele corelații din cadrul sistemului de analiză-diagnostic privind performanța întreprinderilor aflate în insolvență ..... | 138        |
| <b>CAPITOLUL 5. RISCURILE ÎNTRERINDERII ȘI IMPACTUL ACESTORA ASUPRA ÎNTRERINDERILOR INTRATE ÎN INSOLVENȚĂ .....</b>                                    | <b>153</b> |
| 5.1. Analiza riscului în afaceri .....                                                                                                                 | 153        |
| 5.2. Riscul de faliment .....                                                                                                                          | 155        |
| 5.2.1. Analiza riscului de faliment prin metoda „scoring” .....                                                                                        | 159        |
| 5.2.1.1. Metoda scorului „Anghel” .....                                                                                                                | 162        |
| 5.2.1.2. Modelul „Fulmer” .....                                                                                                                        | 163        |
| 5.2.1.3. Metoda scorului „Credit-Man” .....                                                                                                            | 165        |
| 5.2.1.4. Metoda scorului „Băileșteanu” .....                                                                                                           | 167        |
| 5.2.2. Analiza riscului de faliment prin metode bancare .....                                                                                          | 169        |
| 5.2.2.1. Metoda Patria Bank .....                                                                                                                      | 171        |
| 5.2.2.2. Metoda Credit Europe Bank .....                                                                                                               | 174        |
| 5.2.2.3. Metoda Banca Română de Dezvoltare-Groupe Société Générale (BRD-GSG) .....                                                                     | 178        |
| 5.2.2.4. Metoda Intesa Sanpaolo Bank .....                                                                                                             | 181        |
| 5.3. Diagnosticul global al întreprinderilor intrate în insolvență .....                                                                               | 193        |
| 5.3.1. Diagnosticul de lichiditate .....                                                                                                               | 193        |
| 5.3.2. Diagnosticul de solvabilitate.....                                                                                                              | 198        |
| 5.3.3. Diagnosticul de performanță .....                                                                                                               | 203        |
| 5.3.4. Diagnosticul riscului de faliment .....                                                                                                         | 208        |
| 5.3.5. Diagnosticul riscului de creditare.....                                                                                                         | 211        |
| 5.3.6. Construirea diagnosticului global.....                                                                                                          | 214        |
| 5.3.7. Modelarea econometrică a legăturilor diagnosticului financiar al întreprinderilor analizate .....                                               | 218        |
| <b>CONCLUZII .....</b>                                                                                                                                 | <b>223</b> |
| <b>BIBLIOGRAFIE .....</b>                                                                                                                              | <b>227</b> |
| <b>ANEXE .....</b>                                                                                                                                     | <b>232</b> |

**CUVINTE-CHEIE:** analiza-diagnostic, insolvență, diagnostic financiar, lichiditate, solvabilitate, performanță, risc de faliment, risc de creditare, diagnostic global, modelare econometrică

## **INTRODUCERE**

Filosoful francez Henri Bergson afirma faptul că un „lucru absolut poate fi generat doar de intuiție, în timp ce restul au de-a face cu analiza”. Cu alte cuvinte, procesul complex al analizei își poate pune amprenta pe majoritatea realizărilor activității umane. Considerând faptul că majoritatea activităților economice se desfășoară pe piețe extrem de competitive aflate în continuă expansiune, analiza financiară și diagnosticul financiar tind să devină axul central al administrării afacerilor și principalele căi în asigurarea longevității activităților economice.

### **Motivația alegerii temei și importanța cercetării**

Tema prezentei cercetări a fost aleasă în contextul realităților economice cu care s-au confruntat economiile naționale după declanșarea crizei financiare mondiale din anul 2007, când fenomene precum insolvența și falimentul au devenit stări de fapt pentru un număr uriaș de întreprinderi din întreaga lume, inclusiv din România. Astfel, necesitatea implementării unui sistem de analiză-diagnostic financiar care să ofere o imagine clară și precisă asupra „sănătății” societății comerciale devine un imperativ pentru orice manager interesat în revigorarea activității economice. Mai mult, corelarea subsistemelor societății comerciale prin intermediul unor metode și tehnici de investigare cantitativă și calitativă, precum și identificarea punctelor forte și a punctelor slabe dau naștere la un diagnostic global pe baza căruia managerii pot lua decizii avizate cu privire la viitorul societății comerciale. Analiza-diagnostic devine astfel un instrument *sine qua non* pentru managerii implicați, responsabili și proactivi, care poate face diferența între obținerea performanțelor în afaceri și intrarea în faliment. După cum afirma specialistul în drept comercial William Manchee, „numeroase afaceri mici sunt condamnate încă din prima zi, nu din cauza concurenței sau a economiei, ci din cauza ignoranței proprietarilor... destinul lor este deja decis deoarece nu știu cum trebuie gestionată o afacere” (Manchee, 2011).

### **Structura tezei de doctorat**

Teza de doctorat „*Sistem de analiză și diagnosticare financiară – Cale de prevenire a insolvenței întreprinderii*” este structurată în cinci capitole, cuprinzând atât aspecte teoretice, cât

și abordări practice realizate pe un eșantion numeros de entități economice din România cu ajutorul modelării econometrice.

**Primul capitol**, intitulat „Analiza-diagnostic a întreprinderii – Modalitate de prevenire a falimentului”, introduce în scenă conceptul-cheie de „analiză-diagnostic”, conținutul și caracteristicile acestui demers prin intermediul unei comparații pertinente cu realitățile domeniului medical. Pe baza unor argumente solide identificate în literatura de specialitate națională și internațională, sunt dezbătute aspecte importante precum rolul, instrumentele, tipologiile și etapele elaborării unei analize-diagnostic, alături de importanța diagnosticului financiar. De asemenea, capitolul creionează limitele cadrului legislativ care reglementează astfel de analize, descriind totodată și cele mai cunoscute modele de diagnosticare. Nu în ultimul rând, sunt prezentate succint componentele sistemului de analiză-diagnostic.

În al **doilea capitol**, intitulat „Insolvența – Parte integrantă a contextului economic actual”, sunt abordate problematicile insolvenței și falimentului, precum și istoricul legislației românești din secolul al XIX-lea până în prezent privind aceste problematice. De asemenea, capitolul surprinde în detaliu cele mai răspândite cauze de insolvență, alături de practicile de insolvență din România și de la nivel internațional (Africa, America Centrală și de Sud, America de Nord, Asia, Europa, Oceania).

**Al treilea capitol**, intitulat „Rolul lichidității și solvabilității în stabilirea diagnosticului financiar”, abordează concepte precum lichiditatea și solvabilitatea, determinarea acestor stări cu ajutorul unui sistem de indicatori în mărimi absolute și relative, stabilirea intervalului de siguranță pentru fiecare tip de indicatori ai lichidității și solvabilității. Mai mult, cu ajutorul modelării econometrice cu efecte fixe a datelor de tip panel este testată semnificativitatea legăturilor dintre indicatorii de lichiditate, respectiv solvabilitate și indicatorii de profitabilitate.

**Al patrulea capitol**, intitulat „Performanță și diagnostic financiar. Practica din România”, prezintă taxonomia factorilor de influență ai performanței financiare, indicatorii de rentabilitate în mărime absolută și relativă, precum și intervalele de siguranță ale acestor indicatori. În plus, s-a analizat măsura în care rentabilitatea influențează nivelul de lichiditate și solvabilitate în cazul societăților comerciale analizate.

**Al cincilea capitol**, denumit „Riscurile întreprinderii și impactul acestora asupra întreprinderilor intrate în insolvență”, prezintă conceptul de „risc” în afaceri, acordând o atenție specială riscului de faliment și riscului de creditare (bancar), alături de metodele utilizate pentru identificarea cu succes a acestor tipuri de risc. Contribuția esențială a acestui capitol și a tezei de doctorat este reprezentată de elaborarea diagnosticului global pe baza eșantionului întreprinderilor

aflăte în insolvență pornind de la diagnosticele lichidității, solvabilității, performanței, riscului de faliment și creditării. Conform așteptărilor, analizele econometrice au evidențiat existența unei legături statistice puternice între diagnosticul global și diagnosticele parțiale menționate.

### **Stadiul actual al cunoașterii în domeniu**

Teza de doctorat abordează de-a lungul celor cinci capitole numeroase concepte, indicatori, modele de analiză și diagnostic financiar cu ajutorul unei ample documentări prin intermediul cărților de specialitate, articolelor din jurnale de referință, legislației în vigoare, precum și a paginilor de internet ale diverselor entități economice. Rezultatele și concluziile cercetătorilor români și străini sunt prezentate într-un demers critic menit să evidențieze plusurile și minusurile cercetărilor teoretice și practice considerate.

Definirea conceptului de „analiză-diagnostic” se realizează cu ajutorul unor autori precum Moldoveanu (2000), Nicolescu, Verboncu și Hideguti (1998), Păvăloaia W. și Păvăloaia D. (2006), Petrescu (2008), Thibault (1989), iar caracteristicile diagnosticului financiar sunt reliefate de către Bistriceanu, Adochiței și Negrea (2001), Dănescu (2003), Neagoe (1997), Toma și Alexandru (1998), Onofrei (2004) sau Vasile (2006), printre alții. Descrierea principalelor modele de analiză-diagnostic a întreprinderilor a fost realizată cu ajutorul autorilor Bărbulescu (1999), Mereuță *et al.* (1994), Miles (2000).

Problematika insolvenței și a falimentului a fost abordată din perspectiva cercetărilor întreprinse de către: Bălescu (2012), Bufan (2009, 2014), Comșa (2011), Dinu (2004), Dumitru (2009), Ghiugan (2007), Godîncă Herlea (2018), Guda (2018), Miloș (2010), Miloș și Deli (2014), Miloș și Dinu (2002), Moțiu (2015), Nasz (2018), Stan și Turcu (2008), Țândăreanu (2003).

Subsistemele diagnosticului global au fost abordate cu ajutorul următoarelor cercetări:

1. *Lichiditatea*: Bernard și Colli (1994), Bistriceanu, Adochiței și Negrea (2001), Brezeanu, Boștinăru și Prăjișteanu (2003), Bușe (2005), Gaskin (1998), Gheorghiu (2004), Halpern, Weston și Brigham (1998), Higgins (1992), Marin și Chivulescu (1994), Petrescu (2006), Radu (1999), Robu și Georgescu (2004), Toma (1994), Toma și Alexandru (1998), Trenca (2005), Vintilă (2006);

2. *Solvabilitatea*: Antoniu *et al.* (1993), Backer, Elgers și Asebrook (1988), Dănescu (2003), Ișfănescu și Țuțu (1995), Mărgulescu și Mironiuc (2006), Nicolescu și Robu (1994), Onofrei (2004), Stancu (2007), Toma și Chivulescu (1994), Vasile (2006);

3. *Performanța*: Backer, Elgers și Asebrook (1988), Baltagi (2005), Ișfănescu, Stănescu și Băicuși (1999), Halpern, Weston și Brigham (1998), Nicolescu (1997), Radu (1999);

4. *Riscul*: Adochiței M. și Adochiței A. (1993), Anghel (2002), Băileșteanu (2005), Dumitrescu (2010), Fulmer *et al.* (1984), Giurgiu (1995), Koch (2001), Manolescu (1995), Mihai *et al.* (1997), Mihalciuc *et al.* (1995), Niculescu (1997), Petrescu și Mironiuc (2002), Stancu (1994), Vintilă (2002).



## **CAPITOLUL 1. ANALIZA-DIAGNOSTIC A ÎNTRINDERII – MODALITATE DE PREVENIRE A FALIMENTULUI**

Pe parcursul acestui capitol am evidențiat importanța analizei-diagnostic pornind de la literatura de specialitate. Astfel, potrivit numeroșilor specialiști, analiza-diagnostic trebuie să se finalizeze cu un produs, și anume un diagnostic, similar practicii medicale. Am constatat, de asemenea, faptul că abordarea diagnosticului ca sistem se bazează pe analiza de tip „cauză-efect”. Prin urmare, am arătat faptul că lichiditatea și solvabilitatea sunt influențate semnificativ de ratele de profitabilitate.

În cadrul analizei-diagnostic, componenta principală care poate schimba semnificativ soarta unei întreprinderi este diagnosticul financiar. Astfel, în subcapitolul patru, am evidențiat aspecte precum importanța, necesitatea, rolul, obiectivele, instrumentele și pașii care trebuie parcurși în vederea elaborării unui sistem de analiză și diagnosticare financiară a întreprinderii. De asemenea, am prezentat componentele acestui sistem: diagnosticele lichidității, solvabilității, profitabilității, riscului de faliment și riscului de creditare.

Am prezentat etapele de parcurs într-o analiză-diagnostic, începând cu analiza post-factum care stabilește prediagnosticul întreprinderii, continuând cu analiza curentă și terminând cu analiza previzionară, care se concretizează cu postdiagnosticul sistemului. În plus, am evidențiat rolul analizei economico-financiare în elaborarea diagnosticului financiar.

În ultima parte a acestui capitol, am descris succint diferite modele de diagnosticare, bazate pe teoria sistemelor cibernetice în care intrările în sistem sunt corectate în funcție de ieșiri. Teoria sistemelor cibernetice evidențiază și impactul mediului asupra energiei informaționale a întreprinderii.

## **CAPITOLUL 2. INSOLVENȚA – PARTE INTEGRANTĂ A CONTEXTULUI ECONOMIC ACTUAL**

Pe parcursul acestui capitol, am relevat unele aspecte teoretice cu privire la conceptele de *insolvență* și *faliment*, prezentând legătura puternică dintre aceste concepte în cadrul declanșării procedurii de insolvență.

În al doilea rând, am făcut o analiză retrospectivă a procedurii de faliment din România în perioada 1817-prezent și am observat faptul că aceasta a constituit întotdeauna o problemă importantă. Din această perspectivă, se consideră faptul că economia concurențială creează anticorpi împotriva întreprinderilor care generează pierderi.

Pornind de la studiul empiric realizat de Coface România, am prezentat trendul insolvențelor nou deschise în perioada 2005-2017 și am observat faptul că fenomenul insolvenței s-a amplificat în ultima perioadă analizată ca urmare a modificărilor intervenite în legislația din acest domeniu. De asemenea, am enumerat cauze și împrejurări ale intrării în insolvență a diferitelor întreprinderi pe baza literaturii de specialitate.

În secțiunea finală a acestui capitol, am descris caracteristicile procedurii de insolvență în țări din Africa, America Centrală și America de Sud, America de Nord, Asia, Europa, Oceania.

### **CAPITOLUL 3. ROLUL LICHIDITĂȚII ȘI SOLVABILITĂȚII ÎN STABILIREA DIAGNOSTICULUI FINANCIAR**

În acest capitol, am prezentat în primul rând o abordare multicriterială a problematicii lichidității și solvabilității, pornind de la opinii exprimate în literatura de specialitate. Pentru efectuarea analizei-diagnostic de lichiditate și solvabilitate, am selectat trei rate de lichiditate (rata lichidității curente, rata lichidității rapide, rata lichidității efective) și cinci rate de solvabilitate (rata solvabilității patrimoniale, rata solvabilității generale, rata îndatorării totale, rata îndatorării pe termen lung, coeficientul capacității de îndatorare).

Analiza descriptivă a ratelor de lichiditate și solvabilitate a condus la stabilirea de intervale specifice întreprinderilor aflate în insolvență, intervale utilizate mai apoi în elaborarea diagnosticului lichidității și a diagnosticului solvabilității.

În al doilea rând, am efectuat mai multe studii economice utilizând date de tip panel obținute de la 72 de întreprinderi aflate în stare de insolvență: 42 de întreprinderi au fost analizate pe o perioadă de 6 ani (Grupa A), 16 întreprinderi pe 5 ani (Grupa B) și 14 întreprinderi pe 4 ani (Grupa C). Din analiza datelor de tip panel cu efecte fixe am constatat că există legături semnificative: între ratele de lichiditate (variabile dependente) și cele de profitabilitate (rata rentabilității economice, rata rentabilității financiare, rata rentabilității generale); între ratele de solvabilitate (rata solvabilității patrimoniale, rata solvabilității generale, rata îndatorării totale) și cele trei rate de profitabilitate menționate mai sus.

Sistemul de analiză și diagnosticare financiară astfel conceput (contrar opiniilor exprimate în literatura de specialitate) se bazează pe diagnosticul de lichiditate, solvabilitate, profitabilitate, riscuri de faliment și creditare, după cum am prezentat în capitolele următoare.

## **CAPITOLUL 4. PERFORMANȚĂ ȘI DIAGNOSTIC FINANCIAR. PRACTICA DIN ROMÂNIA**

Pe parcursul acestui capitol am evidențiat factorii care influențează performanța întreprinderilor intrate în insolvență pe baza unei analize statistice a veniturilor, cheltuielilor și ratelor de performanță.

Analizele au indicat distribuția valorii medii și a valorii mediane pentru cele șase rate de performanță corespunzătoare eșantionului format din cele trei categorii de întreprinderi aflate în insolvență. În urma analizei principalilor indicatori statistici ai tendinței centrale și de variație a ratelor de rentabilitate, am constatat că 50% dintre întreprinderile aflate în insolvență înregistrează valori pozitive, iar 50% dintre aceste întreprinderi au dificultăți financiare permanente, înregistrând valori negative ale ratelor de performanță. Pe baza analizei ratelor financiare am identificat intervalele de evoluție ale fiecărui indicator, care vor fi utilizate în stabilirea diagnosticului performanței din ultimul capitol al tezei.

Performanța unei întreprinderi depinde în mare măsură de structura sa financiară, și anume cât din activitatea sa este finanțată din capitaluri proprii și împrumuturi. Conform teoriei economice, există un raport optim între cele două surse de finanțare, raport care conduce la minimizarea costului capitalului întreprinderii și, implicit, la maximizarea valorii întreprinderii. În acest sens, am considerat că este interesant de văzut dacă la nivelul întreprinderilor din România aflate în insolvență există o legătură semnificativă între performanța acestora și solvabilitate (ca măsură a expunerii întreprinderilor și implicit ca măsură indirectă a structurii financiare a întreprinderii), respectiv lichiditatea acestora.

Cercetarea empirică a evidențiat o serie de legături între trei rate de performanță și anume rata rentabilității economice, rata rentabilității activelor, rata rentabilității activității din exploatare (ca variabile dependente) și ratele de lichiditate (rata lichidității curente, rata lichidității rapide, rata lichidității efective). În același timp, am constatat că ratele de performanță luate în considerare sunt influențate semnificativ și de ratele de solvabilitate (solvabilitatea patrimonială, solvabilitatea generală, gradul de îndatorare).

Am constatat de asemenea că semnele coeficienților variabilelor explicative sunt în concordanță cu prescripțiile teoriei economice. Astfel, lichiditatea curentă și lichiditatea efectivă au efecte negative asupra ratei rentabilității economice, iar impactul lichidității rapide este pozitiv. În cazul lichidității curente și a lichidității efective, se observă că stocurile și lipsa încasărilor influențează negativ această rată a profitabilității, în timp ce creanțele dublate de lichidități influențează semnificativ rata rentabilității economice (*RRE*), rata rentabilității activelor (*ROA*) și rata rentabilității activității de exploatare (*RRExp*).

Analizele au mai reliefat faptul că rata solvabilității patrimoniale, rata solvabilității generale și rata îndatorării totale sunt factori semnificativi de influență pentru cele trei rate de profitabilitate. În același timp, semnele coeficienților variabilelor explicative sunt în concordanță cu teoria economică. Prin urmare, solvabilitatea generală și îndatorarea totală au efecte negative asupra ratei rentabilității economice, iar impactul solvabilității patrimoniale este pozitiv. În cazul solvabilității generale și îndatorării totale, se observă că o creștere semnificativă a datoriilor și o reducere semnificativă a nivelului capitalurilor proprii influențează negativ această rată a profitabilității. Activele totale în creștere influențează pozitiv rata rentabilității economice (*RRE*), rata rentabilității activelor (*ROA*) și rata rentabilității activității de exploatare (*RRExp*).

Ultima componentă a sistemului de analiză și diagnosticare financiară (SADF) este reprezentată de analiza riscurilor, cu cele două componente (riscul de faliment, riscul de creditare), analizate în ultimul capitol.

## **CAPITOLUL 5. RISCURILE ÎNTRERINDERII ȘI IMPACTUL ACESTORA ASUPRA ÎNTRERINDERILOR INTRATE ÎN INSOLVENȚĂ**

În acest capitol am finalizat cercetarea științifică prin elaborarea diagnosticului financiar global al celor 72 de întreprinderi aflate în insolvență. În acest scop, am elaborat diagnosticul lichidității, solvabilității, performanței, riscului de faliment și al riscului de creditare, având în vedere rezultatele cercetărilor din capitolele precedente.

Astfel, am considerat intervalele de evoluție ale lichidității, solvabilității și performanței, stabilite prin analiza descriptivă pe baza datelor întreprinderilor aflate în stare de insolvență. Pentru stabilirea diagnosticului riscului de faliment, am folosit metodele de credit scoring „Anghel”, „Fulmer”, „Băileșteanu” și „Credit-Man”.

Pentru stabilirea diagnosticului riscului de creditare, am luat în considerare metodele Patria Bank, BRD-GSG, Credit Europe Bank și Intensa Sanpaolo Bank.

Rezultatele acestor diagnostice au fost preluate apoi în diagnosticul financiar global, care pune în evidență starea financiară a întreprinderilor la un moment dat. Pentru acuratețea analizelor și pentru validarea ipotezelor de lucru, am testat legăturile dintre variabila dependentă diagnosticul financiar general și cele cinci diagnostice parțiale. Am concluzionat faptul că pentru toate cele trei eșantioane de întreprinderi aflate în insolvență coeficienții sunt semnificativi, modelele sunt valide, iar diagnosticul financiar general este influențat într-o proporție de peste 80% de cele cinci diagnostice parțiale.

## CONCLUZII

Teza de doctorat intitulată „*Sistem de analiză și diagnosticare financiară – Cale de prevenire a insolvenței întreprinderii*” abordează o temă actuală de o importanță deosebită în contextul economic tumultuos al ultimei decade. Declanșarea și propagarea cu rapiditate alarmantă a unor fenomene precum criza financiară globală pe fondul unor deficite grave de lichiditate și îndatorărilor excesive au evidențiat necesitatea implementării unui sistem de analiză și diagnosticare financiară cu scopul prevenirii instalării stării de insolvență în rândul întreprinderilor din România.

Pe parcursul celor cinci capitole, conceptele teoretice relevante prezentate din perspectiva literaturii de specialitate naționale și internaționale, precum și abordările practice realizate cu ajutorul modelării econometrice conturează importanța elaborării analizei-diagnostic în vederea fundamentării unor decizii manageriale adecvate. În lipsa unei perspective detaliate și realiste asupra capacității entității economice de a genera resurse financiare suficiente pentru a-și onora la scadență obligațiile pe termen scurt și lung, de a obține performanțe viabile, de a evita situații nefavorabile precum insolvența și falimentul și de a avea o poziție financiară solidă în fața instituțiilor creditoare, consider că deciziile manageriale privind activitatea entității economice sunt mai degrabă ghidate de hazard decât de realitatea economică.

Importanța acestui demers științific reiese dintr-o serie de aspecte pe care le voi prezenta în cele ce urmează. În primul rând, tema abordată este de un real interes pentru orice manager de entitate economică preocupat de longevitatea afacerii sale, în contextul dinamicii economiei naționale și internaționale.

În al doilea rând, cercetarea se bazează pe un eșantion mare de societăți comerciale care activează pe piața românească. Astfel, am obținut rezultatele empirice prelucrând informațiile din situațiile financiare (i.e., bilanț, cont de profit și pierdere) a 72 de microîntreprinderi și întreprinderi mici aflate în stare de insolvență, desfășurând activități comerciale în domenii variate precum producția, comerțul, prestarea de servicii. În ceea ce privește concentrarea teritorială a societăților analizate, majoritatea provin din nord-vestul țării și din municipiul București. Datele financiare ale acestor entități au fost furnizate de către societatea Insolvența SM SPRL, care

administrează un portofoliu semnificativ de societăți comerciale aflate în diferite stadii ale procedurii speciale.

În al treilea rând, am analizat situațiile financiare pe o perioadă de cel puțin patru ani pentru a surprinde dinamica indicatorilor de lichiditate, solvabilitate, performanță, risc de faliment și risc de creditare. În funcție de lungimea perioadei, cele 72 de societăți comerciale au fost grupate după cum urmează: Grupa A include 42 de societăți analizate în perioada 2012-2017; Grupa B include 16 societăți analizate în perioada 2011-2015; Grupa C cuprinde 14 societăți analizate în perioada 2012-2015.

În al patrulea rând, metodologia de cercetare este complexă și variată, conform standardelor academice internaționale. Conceptele teoretice privind analiza-diagnostic, lichiditate, solvabilitate, profitabilitate, risc de faliment (metodele „Anghel”, „Credit-Man”, „Fulmer”, „Băileșteanu”), risc bancar (metodele Patria Bank, BRD-GSG, Credit Europe Bank, Intesa Sanpaolo Bank) și metodele de credit scoring aferente sunt prezentate detaliat prin intermediul documentării, pornind de la studii din literatura de specialitate națională și internațională. Am mai utilizat metode precum comparația, problematizarea, analiza și sinteza. Partea aplicativă a lucrării conține numeroase analize descriptive și modele econometrice care se pretează investigării unor date de tip panel, în care am folosit efecte fixe pentru estimarea parametrilor. Pentru elaborarea modelelor econometrice, am utilizat softul statistic EViews versiunea 9.0 și metoda Panel OLS (metoda celor mai mici pătrate).

#### *Limite și direcții noi de cercetare*

Cercetarea de față prezintă anumite limite în măsura în care orice demers științific de acest gen poate fi întotdeauna îmbunătățit. În primul rând, eșantionul de societăți comerciale analizate, deși este substanțial, nu este reprezentativ pentru entitățile românești care se confruntă cu insolvența. Demersuri viitoare ar putea viza aplicarea analizei-diagnostic pe un eșantion reprezentativ la nivel național. În al doilea rând, eșantionul conține doar societăți comerciale încadrate în categoria microîntreprinderilor și întreprinderilor mici. Prin urmare, studii similare ar putea efectua aceste analize pe eșantioane formate din societăți comerciale mijlocii și mari care activează în România. Mai mult, abordări empirice asemănătoare ar putea viza companii reper și multinaționale care operează pe piețele internaționale, deoarece acestea imprimă de cele mai multe ori dinamica economiei mondiale. În al treilea rând, situațiile financiare ale societăților comerciale sunt analizate pe perioade de 4-6 ani, începând cu anul 2011, fără a lua în considerare anul de debut al crizei financiare mondiale (i.e., 2007). Viitoare cercetări ar putea extinde perioada de



analiză la cel puțin o decadă pentru a investiga situația societăților aflate în insolvență înainte de debutul crizei.

Așa cum afirma medicul american Martin Henry Fischer, cunoscut pentru numeroasele epigrame referitoare la domeniul medical, „diagnosticul nu este finalul, ci începutul practicii”. După cum am argumentat pe parcursul lucrării, analiza-diagnostic joacă un rol esențial în fundamentarea deciziilor manageriale care vizează perfecționarea, dezvoltarea entității economice și longevitatea acesteia pe termen lung. Prin urmare, această teză de doctorat poate constitui un punct de plecare în elaborarea unor analize-diagnostic aplicabile entităților economice care întâmpină unele probleme legate de lichiditate, solvabilitate, performanță, creditare cu scopul anticipării situațiilor financiare nefavorabile precum insolvența sau chiar falimentul.

## BIBLIOGRAFIE

### CĂRȚI DE SPECIALITATE

1. Academia Română - Institutul de Lingvistică Iorgu Iordan (2009). *Dicționarul explicativ al limbii române*. București: Editura Univers Enciclopedic Gold.
2. Adochiței, M., & Adochiței, A. (1993). *Finanțele întreprinderii în economia de piață*. Piatra Neamț: Tipografia Mitrea.
3. Altman, E.I. (1983). *Corporate financial distress: A complete guide to predicting, avoiding and dealing with bankruptcy*. New York, NY: John Wiley and Sons.
4. Anghel, I. (2002). *Falimentul. Radiografie și predicție*. București: Editura Economică.
5. Antoniu, N., Adochiței, M., Cristea, H., Neagoe, I., Dumitrescu, D., & Ilie, V. (1993). *Finanțele întreprinderilor*. București: E.D.P.R.A.
6. Argenti, J. (1976). *Corporate Collapse: The Causes and Symptoms*. New York: McGraw-Hill.
7. Backer, M., Elgers, P.T., & Asebrook, R.J. (1988). *Financial accounting*. New York: Harcourt Brace Jovanovich.
8. Baltagi, B.H. (1995). *Econometric analysis of panel data*. John Wiley and Sons.
9. Băileșteanu, G. (1998). *Diagnostic, risc și eficiență în afaceri*. Timișoara. Editura Mirton.
10. Bărbulescu, C. (1999). *Sistemele strategice ale întreprinderii*. București: Editura Economică.
11. Bătrâncea, I., Mosevciov, A., Bătrâncea, L., Stoia, I., **Sabău, C.**, & Bătrâncea, M. (2013). *Standing & rating în business*. Cluj-Napoca: Editura Risoprint.
12. Bernard, Y., & Colli, J.C. (1994). *Vocabular economic și financiar*. București: Editura Humanitas.
13. Bistriceanu, Gh.D., Adochiței, M.N., & Negrea, E. (2001). *Finanțele agenților economici*. București: Editura Economică.
14. Brezeanu, P., Boștinariu, A., & Prăjișteanu, B. (2003). *Diagnostic financiar. Instrumente de analiză financiară*. București: Editura Economică.
15. Bufan, R. (coord.) (2014). *Tratat practic de insolvență*. București: Editura Hamangiu.
16. Burduș, E. (2005). *Tratat de management*. București: Editura Economică.
17. Bușe, L. (2005). *Analiză economico-financiară*. București: Editura Economică.
18. Cârstea, Gh., & Pârveu, F. (1999). *Economia și gestiunea întreprinderii*. București: Editura Economică.
19. Cohen, E. (1994). *Analyse financière*. Paris: Editura Economica.
20. Coteanu, I., Seche, L., & Seche, M. (1998). *Dicționarul explicativ al limbii române (DEX)*. București: Editura Univers Enciclopedic.
21. Dănescu, T. (2003). *Gestionarea financiară a afacerilor*. Cluj-Napoca: Editura Dacia.
22. Deaconu, A. (1998). *Diagnosticul și evaluarea întreprinderii*. Deva: Editura Intelcredo.
23. Dragotă, V., Ciobanu, A., Obreja, L., & Dragotă, M. (2003). *Management financiar. Analiză financiară și gestiune financiară operațională*, Vol. I. București: Editura Economică.
24. Dumitrescu, D. (2002). *Evaluarea întreprinderilor*. București: Editura Economică.
25. Gaskin, T. (1998). *Indicatori financiari perfecți*. București: Editura Național.
26. Gheorghiu, A. (2004). *Analiza economico-financiară la nivel microeconomic*. București: Editura Economică.
27. Giurgiu, A.I. (1995). *Mecanismul financiar al întreprinzătorului*. Cluj-Napoca: Editura Dacia.
28. Hada, T. (1999). *Finanțele agenților economici din România*. Deva: Editura Intelcredo.
29. Halpern, P., Weston, J.F., & Brigham, E.F. (1998). *Finanțe manageriale*. București: Editura Economică.
30. Higgins, R. (1992). *Analysis for financial management*. Boston: McGraw-Hill/Irwin.
31. Hoanță, N. (1996). *Finanțele firmei*. Sibiu: Editura Continent.
32. Hofer, C.W., & Schendel, D. (1980). *Strategy formulation: Analytical concepts*. Saint Paul, MN: West Publishing.
33. Ișfănescu, A., Robu, V., Anghel, I., & Țuțu, A. (1988). *Evaluarea întreprinderii*. București: Editura Tribuna Economică.
34. Ișfănescu, A., Stănescu, C., & Băicuși, B. (1996). *Analiza economico-financiară*. București: Editura Economică.
35. Ișfănescu, A., & Țuțu, A. (1995). *Practica evaluării economice a întreprinderii*. București: Editura Tribuna Economică.

36. Koch, R. (2001). *Dicționar de finanțe*. București: Editura Teora.
37. Manchee, W. (2011). *Go broke, die rich: Poetry for the ailing entrepreneur*. Dalas, TX: Top Publications.
38. Manolescu, Gh. (1995). *Managementul financiar*. București: Editura Economică.
39. Mărgulescu, D., Niculescu, M., & Robu, V. (1994). *Diagnostic economico-financiar*. București: Editura Romcart.
40. Mereuță, C., Calotă, M., Crișan, I., Joița, P., Simionescu, V., & Wiener, U. (1994). *Analiza diagnostic a societăților comerciale în economia de tranziție*. București: Editura Tehnică.
41. Mihai, I. (coord.) (1997). *Analiza situației financiare a agenților economici*. Timișoara: Editura Mirton.
42. Mihalcea, R., & Androniceanu, A. (2000). *Management*. București: Editura Economică.
43. Mihalciuc, M., Mureșan, L., Stănciulescu, G., & Stan, S. (1995). *Dicționar poliglot explicativ. Termeni uzuali în economia de piață*. București: Editura Enciclopedică.
44. Miles, M. (2000). *Managementul schimbării organizaționale*. București: Editura Economică.
45. Mironiuc, M. (2006). *Analiză economico-financiară*. Iași: Editura Libris.
46. Moldoveanu, G. (2000). *Analiză organizațională*. București: Editura Economică.
47. Moroșan, I. (2006). *Analiza economico-financiară*. București: Editura Fundației România de Măine.
48. Neagoe, I. (1997). *Finanțele întreprinderii*. Iași: Editura Ankarom.
49. Nicolescu, O. (1998). *Sisteme manageriale de firmă*. București: Editura Economică.
50. Nicolescu, O., & Verboncu, I. (1997). *Management*. București: Editura Economică.
51. Nicolescu, O., & Verboncu, I. (1998). *Profitul și decizia managerială*. București: Editura Tribuna Economică.
52. Nicolescu, O., Verboncu, I., & Hideguti, I. (1998). *Strategii manageriale de firmă*. București: Editura Economică.
53. Niculescu, M. (1997). *Diagnostic global strategic*. București: Editura Economică.
54. Onofrei, M. (2004). *Finanțele întreprinderii*. București: Editura Economică.
55. Păvăloaia, W., & Păvăloaia, D. (2006). *Diagnosticul și evaluarea întreprinderii*. Iași: Editura Tehnopress.
56. Petrescu, S. (2008). *Analiză și diagnostic financiar-contabil. Ghid teoretico-aplicativ*. București: Editura CECCAR.
57. Petrescu, S. (2006). *Analiză și diagnostic financiar-contabil. Ghid teoretico-aplicativ*. București: Editura CECCAR.
58. Petrescu, S. & Mironiuc, M. (2002). *Analiza economico-financiară. Teorie și aplicații*. Iași: Editura Tiparul.
59. Pânte, I.P. (1999). *Managementul contabilității românești, Vol.II*. Deva: Editura Intelcredo.
60. Popescu, S. (1996). *Politica și strategia economico-financiară a firmei*. București: Editura Lumina Lex.
61. Radu, F. (1999). *Metode și tehnici de analiză economico-financiară*. Craiova: Editura Scrisul Românesc.
62. Rusu, C., & Voicu, M. (2001). *Managementul pe baza centrelor de responsabilitate*. București: Editura Economică.
63. Săcărin, M. (2002). *Grupurile de societăți și repere ale interpretării conturilor consolidate*. București: Editura Economică.
64. Sărăcuț, M. (2015). *Participanți la procedura insolvenței*. București: Editura Universul Juridic.
65. Stancu, I. (2007). *Finanțe*. București: Editura Ecoomică.
66. Stancu, I. (1994). *Gestiunea financiară a agenților economici*. București: Editura Economică.
67. Thibault, J.P. (1989). *Le diagnostic d'entreprise. Guide pratique*. Corenc.
68. Toma, M. (1994). *Finanțe și gestiune financiară*. București: E.D.P.R.A.
69. Toma, M., & Alexandru, F. (1998). *Finanțe și gestiune financiară de întreprindere*. București: Editura Economică.
70. Toma, M., & Chivulescu, M. (1994). *Ghid pentru diagnostic și evaluare a întreprinderii*. București: Editura CECCAR.
71. Trenca, I. (2005). *Fundamente ale managementului financiar*. Cluj-Napoca: Editura Casa Cărții de Știință.
72. Vasile, I. (2006). *Gestiunea financiară a întreprinderii*. București: Editura Meteor Press.
73. Vintilă, G. (2006). *Gestiunea financiară a întreprinderii*. București: Editura Didactică și Pedagogică.
74. Vintilă, G. (2002). *Gestiunea financiară a întreprinderii*. București: Editura Didactică și Pedagogică.
75. Vintilă, G. (2000). *Gestiunea financiară a întreprinderii*. București: Editura Didactică și Pedagogică.
76. Vâlceanu, Gh., Robu, V., & Georgescu, N. (2004). *Analiză economico-financiară*. București: Editura Economică.
77. \*\*\* (2000). *Standardele Internaționale de Contabilitate*. București: Editura Economică.

## ARTICOLE DE SPECIALITATE

1. Alaminos, D., del Castillo, A., & Fernández, M.A. (2016). A global model for bankruptcy prediction. *PLoS ONE*, 11(11), e0208476.
2. Altman, E.I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, 23(4), 589-609.
3. Altman, E.I., Danovi, A., & Falini, A. (2013). Z-score models' application to Italian companies subject to extraordinary administration. *Journal of Applied Finance*, 1, 1-10.
4. Armeanu, Ș.D., Vintilă, G., Moscalu, M., Filipescu, M.O., & Lazăr, P. (2012). Using quantitative data analysis techniques for bankruptcy risk estimation for corporations. *Theoretical and Applied Economics*, XIX, 86-102.
5. Basno, C. (2000). Ratingul sau notarea creanțelor și a instituțiilor de credit. *Revista Contabilitatea, Expertiza și Auditul Afacerilor*, 2.
6. Bălescu, F. (2012). Aspecte specifice ale analizei economico-financiare la deschiderea procedurii de insolvență. *Phoenix*, 40, 28-35.
7. Bătrâncea, I., Bechiș, L., Todea, A., Andone, D., Stoia, I., **Sabău, C.**, Macarie, A., Bătrâncea, M., & Molnar Andra (2012a). Analysis of local liquidity in the North-West region of Romania. *Academica Science Journal, Economica Series*, Dimitrie Cantemir University, 1(1), 3-10.
8. Bătrâncea, I., Bechiș, L., Todea, A., Andone, D., Stoia, I., **Sabău, C.**, Macarie, A., Bătrâncea, M. & Molnar, A. (2012b). Analysis solvency of local governments in the North-West of Romania. *Academica Science Journal, Economica Series*, Dimitrie Cantemir University, 1(1), 11-18.
9. Bătrâncea, I., Morar, I., Bechis, L., Csegedi, S., & **Sabău, C.** (2017). Econometric modelling of the fiscal pressure on the equilibrium of a sample of entities. *Preprints*, 1-19.
10. Bătrâncea, I., Morar, I.-D., Mașca, E., **Sabău, C.**, & Bechiș, L. (2018). Econometric modeling of SME performance. Case of Romania. *Sustainability*, 1(10), 1-15.
11. Bătrâncea, I., Moscviciov, A., **Sabău, C.**, & Bătrâncea, L.-M. (2013a). Banking crisis: causes, characteristics and solutions. *DIEM: Dubrovnik International Economic Meeting*, 1(1).
12. Bătrâncea, I., Moscviciov, A., **Sabău, C.**, & Nichita, A. (2013b). Public debt crisis: roots, evolution & consequences. *DIEM: Dubrovnik International Economic Meeting*, 1(1).
13. Bătrâncea, M., Moscviciov, A., **Sabău, C.**, & Popa, A. (2013c). Romanian banks liquidity management. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, 1, 1053-1061.
14. Ben Jabeur, S. (2017). Bankruptcy prediction using Partial Least Squares Logistic Regression. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 36, 197-202.
15. Clopotari, A.Ș. (2015). Prioritatea reorganizării în detrimentul falimentului în Legea nr. 85/2014. *Phoenix*, 52, 12-17.
16. Comșa, M. (2011). Noțiunea de insolvență, Aspecte generale I. *Phoenix*, 35, 10-16.
17. Dinu, Ș. (2004). Principalele modificări ale Legii nr.64/1995 prin prisma practicianului în insolvență. *Phoenix*, 10.
18. Dumitrescu, G.(2010). Studii de cercetare cu privire la riscul de faliment. Modele și metode de previzionare. *Revista de Statistică*, 4, 1-12.
19. Fulmer, J.G, Moon, J.E., Gavin, T.A., & Erwin, M.J. (1984). A bankruptcy classification model for small firms. *Journal of Commercial Bank Lending*, 25-37.
20. Giacosa, E., Mazzoleni, A., Teodori, C., & Veneziani, M. (2015). Insolvency prediction in companies: An empirical study in Italy. *Corporate Ownership & Control*, 12(4), 232-250.
21. Guda, I. (2018). Studiul insolvențelor România 2018. *Coface România*, 1-16.
22. Ghiugan, I. (2007). Probleme ridicate în practică de aplicarea Legii nr. 85/2006 privind procedura insolvenței. *Phoenix*, 21, 13-15.
23. Godîncă Herlea, V. (2018). Legea nr. 85/2014, un drum către maturitate. *Phoenix*, 65, 20-24.
24. Husein, M.F., & Pambekti, G.T. (2014). Precision of the models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for predicting the financial distress. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 17(3), 405-416.
25. Ivonicu, P. (1998). The analysis of the bankruptcy risk using score method. *Revista Finanțe, Bănci, Asigurări*, 4, 17-19.
26. Jiga, P. (1989). Relații între productivitatea muncii sociale, economicitate și rentabilitate. *Revista Economică*, 15.
27. Măneacă, C., & Nicolae, M., (1996). The construction and the use of score function for diagnosing the effectiveness of economic operators. *Journal of Finance, Credit and Accounting*, 5, 47-54.
28. Miloș, S.M (2010). Principalele modificări aduse Legii nr. 85/2006 prin Legea nr. 169/2010. *Phoenix*, 34, 4-8.

29. Miloș, S.M., & Deli, A. (2014). Elemente de noutate în legislația insolvenței - de la principii la implementarea lor. *Phoenix*, 49, 4-17.
30. Miloș, S.M., & Dinu, Ș. (2002). Noua reglementare a procedurii reorganizării judiciare și falimentului. *Phoenix*, 2, 13-15.
31. Moțiu, F.A. (2015). Contestarea raportului asupra cauzelor și împrejurărilor care au dus la apariția stării de insolvență. *Phoenix*, 54, 21-24.
32. Nász, C.B. (2018). Unele considerații cu privire la modificările aduse Legii nr. 85/2014 privind procedurile de prevenire a insolvenței și de insolvență prin O.U.G. nr.88/2018. *Phoenix*, 66, 29-34.
33. Ohlson, J. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109-131.
34. Pervan, I., & Kuvék, T. (2013). The relative importance of financial ratios and nonfinancial variables in predicting of insolvency. *Croatian Operational Research Review*, 4, 187-198.
35. Porada-Rochon, M., Franc-Dabrowska, J., & Suwala, R. (2017). Eliminating the effects of the company insolvency risk: A model approach. *World Journal of Applied Economics*, 3(1), 21-37.
36. Pozzoli, M., & Paolone, F. (2016). An overlook at bankruptcy prediction in Italy in 2016: An application of the Altman's model on failed Italian manufacturing companies in the 2016-first quarter. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 6(2), 293-309.
37. Sabău, C. (2013a). New challenges of risk management in banks in the globalisation context. *Annals of the „Constantin Brâncuși” University of Târgu Jiu, Economy Series*, 3, 182-189.
38. Sabău, C. (2013b). Profitability evaluation methods – a strategy for Romanian companies to avoid insolvency. *Annals of the „Constantin Brâncuși” University of Târgu Jiu, Economy Series*, 1(1), 142-146.
39. Sabău, C. (2015). Financial analysis – from option to necessity in the EU. Company diagnosis using financial equilibrium indicators. *Annals of the „Constantin Brâncuși” University of Târgu Jiu, Economy Series*, 1(2), 191-198.
40. Stan, M., & Turcu, I. (2008). Pleoarie pentru o necesară înnoire a conceptului de insolvență. *Phoenix*, 23, 9-11.
41. Taffler, R.J. (1983). The assessment of company solvency and performance using a statistical model. *Accounting and Business Research*, 15(52), 295-308.
42. Todea (Mariș), A., Sabău, C., & Csegedi, S. (2013). A specific model of rating in Romanian tourism business. *Revista Economică*, 5(65), 166-173.
43. Todea (Mariș), A., Sabău, C., Csegedi, S., & Nichita, A. (2013). Model and rating analysis in the hospitality industry. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, 22(1), 1028-1033.
44. Turcu, I. (2010). O reformă în arșița verii - Observații critice la Legea nr. 277/2009. *Phoenix*, 31, 19-21.
45. Țândăreanu, N. (2003). Noi reglementări pentru stabilirea pasivului debitorului - Ordonanța de urgență a Guvernului, nr. 38/2002. *Phoenix*, 3, 27-28.
46. Vieira, E.S., Pinho, C., & Correia, C. (2013). Insolvency prediction in the Portuguese construction industry. *Marmara Journal of European Studies*, 21(2), 143-164.

## REPERE LEGISLATIVE

1. H.G. nr.364/10.05.1999, pentru aprobarea normelor metodologice privind încheierea contractelor de administrare a companiilor naționale, a societăților comerciale, la care statul sau o autoritate a administrației publice locale este acționar majoritar, precum și a regiilor autonome, publicată în M.Of. nr.213/14.05.1999.
2. H.G. nr.621/2002 pentru aprobarea normelor metodologice de aplicare a Ordonanței Guvernului nr.16/2002 privind contractele de parteneriat public-privat, publicată în M.Of. nr.481/5 iulie 2002.
3. H.G. nr.907/29.11.2016, privind etapele de elaborare și conținutul-cadru al documentațiilor tehnico-economice aferente obiectivelor/proiectelor de investiții finanțate din fonduri publice, publicat în M.Of. nr.1061/29.12.2016.
4. Legea nr.15/1990 privind reorganizarea unităților economice de stat ca regii autonome și societăți comerciale, publicată în M.Of. nr.98/8.08.1990.
5. Legea nr.77/1994 privind asociațiile salariaților și membrilor conducerii societăților comerciale care se privatizează, publicată în M.Of. nr.209/11.08.1994.
6. Legea nr.64/1995 privind procedura reorganizării judiciare și a falimentului, republicată în M.Of. nr.1066/17.11. 2004.
7. Legea nr.227/8.09.2015 privind Codul Fiscal, publicat în M.Of. nr.688 /10.09.2015.
8. O.G. nr.13/1995 privind unele măsuri de accelerare a procesului de restructurare a regiilor autonome și a societăților comerciale cu capital majoritar de stat, de întărire a disciplinei financiare și de îmbunătățire a

- decontărilor în economie, publicată în M.Of. nr.26/3.02.1995, aprobată cu modificări prin Legea nr.119/1995.
9. OMFP nr.596/28.03.1995, de aprobare a Normelor metodologice nr.181061/28.03.1995 privind întocmirea bugetului de venituri și cheltuieli de către regiile autonome și societățile comerciale cu capital de stat, publicat în M.Of. nr.70/18.04.1995.
  10. OMFP nr.596/28.03.1995, de aprobare a Normelor metodologice privind întocmirea bugetului de venituri și cheltuieli de către regiile autonome și societățile comerciale cu capital de stat, publicat în M.Of. nr.70/15.04.1997.
  11. OMFP nr.94/2001 pentru aprobarea reglementărilor contabile armonizate cu Directiva a IV-a a Comunităților Economice Europene și cu Standardele Internaționale de Contabilitate, publicat în M.Of. nr.85/20.02.2001.
  12. OMFP nr.306/2002 pentru aprobarea reglementărilor contabile simplificate armonizate cu directivele europene, publicat în M.Of. nr.279 bis/25.04.2002.
  13. OMFP nr.1752/17.11.2005, pentru aprobarea reglementărilor contabile conforme cu directivele europene.
  14. OMFP nr.1802/29.12.2014, privind aprobarea Reglementărilor contabile privind situațiile financiare anuale individuale și situațiile financiare anuale consolidate, publicat în M.Of. nr.963/30.12.2014.
  15. Regulamentul BNR nr.5/8.03.2012, privind clasificarea creditelor și constituirea, regularizarea și utilizarea provizioanelor specifice de risc de credit aplicabil entităților supravegheate de Banca Națională a României, altele decât instituțiile de credit, publicat în M.Of., Partea I, nr.179/20.03.2012.
  16. Regulamentul BNR nr.2/7.04.2000, privind clasificarea creditelor și plasamentelor, precum și constituirea, regularizarea și utilizarea provizioanelor specifice de risc de credit, publicat în M.Of. nr.3167/2000.

#### **SITE-URI INTERNET**

1. <http://www.brd.ro/>.
2. <http://chinsolvency.ro/legea-insolventei-evolutia-legislativa-in-dreptul-romanesc/>.
3. <http://www.mfinante.gov.ro/>.
4. <https://globalinsolvency.com/>.
5. <https://www.intesasanpaolobank.ro/>.
6. <https://www.patriabank.ro/>.