

PARTICULARITĂȚILE ANALIZEI FINANCIARE CA INSTRUMENT DE BAZĂ PENTRU OPTIMIZAREA GESTIUNII FINANCIARE A ÎNTREPRINDERII

Andrei MULIC

Catedra Finanțe și Bănci

In given article possibility of application of the financial analysis as tool of improvement of quality of management is described by the enterprise finance. In particular possible techniques and ways of the financial analysis, and also feature of carrying out of the internal and external financial analysis in the conditions of Republic of Moldova economy are specified. Besides it the comparative analysis of techniques of the financial analysis with instructions of the most comprehensible and significant for the national enterprises is carried out.

Analiza financiară este elementul esențial al managementului financiar și al auditului. Practic toți uzufuctuarii (beneficiarii) de dări de seamă ale întreprinderilor folosesc metode de analiză financiară pentru luarea deciziilor de optimizare a intereselor lor.

Analiza financiară în sistemul de conducere a finanțelor întreprinderii reprezintă într-o formă mai generală acumularea, transformarea și folosirea caracterului financiar, care are scopul de a:

- evalua situația financiară și patrimonială curentă și de perspectivă a întreprinderii;
- evalua ritmurile posibile și raționale de dezvoltare a întreprinderii de pe poziția de asigurare financiară a lor;
- evidenția sursele accesibile ale mijloacelor și de a evalua posibilitatea și raționalitatea mobilizării lor;
- prognoza situația întreprinderii pe piața capitalului.

Drept subiecți ai analizei financiare apar – atât nemijlocit, cât și mediat – uzufuctuarii de informație, co-interesați în activitatea întreprinderii. La prima grupă de uzufuctuari se referă proprietarii mijloacelor întreprinderii, creditorii (băncile etc.), furnizorii, clienții (cumpărătorii), organele fiscale, personalul întreprinderii și conducerea. Fiecare subiect al analizei studiază informația reieșind din interesele sale. Astfel, proprietarii trebuie să determine majorarea sau micșorarea cotei capitalului propriu și să evalueze eficacitatea folosirii resurselor de către administrația întreprinderii; creditorii și furnizorii – raționalitatea prelungirii creditului, condițiile de creditare, garanțiile restituirii creditului; proprietarii potențiali și creditorii – avantajul depunerii capitalurilor lor în întreprindere și altele. De menționat, că numai conducerea întreprinderii poate aprofunda analiza dării de seamă, folosind datele calculului de producție în cadrul analizei de conducere, realizate pentru scopurile conducerii.

A doua grupă de uzufuctuari ai dării de seamă sunt subiecții analizei care, deși nemijlocit nu sunt co-interesați în activitatea întreprinderii, dar trebuie, după contract, să-i apere pe uzufuctuarii de dări de seamă din grupa întâi. Acestea sunt firmele de audit, consultanții, juriștii de bursă, presa, asociațiile, sindicatele.

Metodica analizei financiare constă din trei blocuri legate reciproc:

- analiza rezultatelor financiare ale activității întreprinderii;
- analiza situației financiare;
- analiza eficacității activității economico-financiare.

Scopul principal al analizei financiare este primirea unui număr mic de parametri-cheie (mai informativi), care dau tabloul obiectiv și exact al situației financiare a întreprinderii, a beneficiilor și pierderilor ei, a schimbărilor în structura activelor și pasivelor, în calculele cu debitorii și creditorii. În acest caz, pe analitic sau conducător (manager) poate să-l intereseze atât situația financiară curentă a întreprinderii, cât și proiecția ei pe cea mai apropiată sau mai îndepărtată perspectivă, adică parametrii așteptați ai situației financiare.

Dar nu numai hotarele temporare determină alternativa scopurilor analizei financiare. Ele depind, de asemenea, de scopurile subiecților analizei financiare, adică ale uzufuctuariilor concreți ai informației financiare.

Scopurile analizei se ating în rezultatul deciziei unui sistem anumit de sarcini analitice legate reciproc. Sarcina analitică reprezintă concretizarea scopurilor analizei, luându-se în calcul posibilitățile organizaționale, informative, tehnice și metodice de realizare a analizei. Factorul principal, în ultimă instanță, este volumul și calitatea informației inițiale.

Analiza situației financiare a întreprinderii se efectuează, în special, cu ajutorul indicatorilor relativi, pentru că este complicat a aduce indicatorii absoluți ai bilanțului în condițiile inflației la un tip confruntabil. Indicatorii relativi ai situației financiare a întreprinderii analizate se pot compara:

- cu „normele” acceptate de toți pentru evaluarea gradului de risc și pronosticarea posibilității falimentului;
- cu datele analogice ale altor întreprinderi, ceea ce permite a elucida părțile slabe și puternice ale întreprinderii și posibilitățile ei;
- cu datele analogice din anii precedenți pentru studierea tendinței de îmbunătățire și înrăutățire a situației financiare a întreprinderii.

Analiza situației financiare arată pe care direcții concrete trebuie de condus acest lucru, dă posibilitatea de a elucida cele mai importante aspecte și cele mai slabe poziții în situația financiară a întreprinderii.

Evaluarea situației financiare poate fi îndeplinită cu un grad variat de detalieri în dependență de scopul analizei, informația existentă, asigurarea de program, tehnică și profesionistă. Mai rațională este evidențierea procedurilor analizei-expres și a analizei aprofundate a situației financiare. Analiza financiară dă posibilitatea de a evalua:

- situația patrimonială a întreprinderii;
- gradul riscului de antreprenor;
- suficiența capitalului pentru activitatea curentă și a investițiilor pe un termen lung;
- necesitatea în surse de finanțare suplimentare;
- capacitatea de sporire a capitalului;
- raționalitatea atragerii mijloacelor de împrumut;
- temeinicia politicii de repartizare și folosire a profitului.

Rezultatele analizei financiare permit a elucida locurile vulnerabile, ce necesită o atenție deosebită, și a elabora măsurile de lichidare a lor.

Analiza financiară a activității întreprinderii include:

- analiza situației financiare;
- analiza stabilității financiare;
- analiza coeficienților financiari;
- analiza lichidității bilanțului;
- analiza rezultatelor financiare, a coeficienților rentabilității și a activității de afaceri.

În literatura științifică și didactico-metodică este general acceptat de a evidenția două tipuri de analiză financiară: internă și externă. Cu o parte anumită de convenționalism, pot fi formulate deosebirile principale dintre ele, deși în practică aceste două tipuri de lucrări analitice deseori se intersectează.

Tabel

Deosebirile dintre analiza financiară internă și cea externă

Indicatorul de clasificare	Tipul analizei	
	Intern	Extern
Destinația	Evaluarea generală a situației financiare și patrimoniale	Căutarea rezervelor de majorare a venitului și a eficacității activității
Executorii și uzufructuarii	Proprietarii, participanții la piața hârtiilor de valoare, serviciile fiscale, creditorii, investorii	Personalul de conducere al întreprinderii (conducătorii și specialiștii)
Asigurarea informațională de bază	Darea de seamă contabilă	Sursele reglementate și nereglementate de informație
Caracterul informației acordate	Informația analitică accesibilă pentru toți	Informația analitică detaliată cu caracter confidențial
Gradul de unificare a metodicii analizei	Posibilitatea suficient de înaltă de unificare a procedurilor și algoritmilor	Elaborările individualizate
Aspectul temporar dominant al analizei	Retrospectiv și perspectiv	Operativ

Din deosebirile prezentate în tabel trebuie evidențiate două: în primul rând, vastitatea și accesibilitatea asigurării informaționale atrase și, în al doilea rând, gradul de formalism al algoritmilor și procedurilor analitice. Dacă în cadrul analizei externe aceasta se bazează, în primul rând, pe darea de seamă contabilă, care în principiu se poate de primit adresându-ne în organele de statistică, atunci asigurarea informațională a analizei interne este mult mai largă, deoarece este posibilă atragerea practic a oricărei informații necesare, inclusiv a celei care nu este accesibilă pentru toți, în parțial pentru analiștii externi.

În ce privește cea de-a doua deosebire, ea de asemenea este predeterminată într-o măsură semnificativă de componența și structura datelor inițiale, de care dispun analiștii. Deoarece pentru analiza internă pot fi accesibile diferite dări de seamă și forme interne, care nu sunt unificate și obligatorii la formare în toate companiile și cu periodicitatea dată, multe proceduri analitice nu sunt predeterminate din timp, iar analiza în acest caz poartă un caracter mai creativ, într-o măsură anumită improvizat.

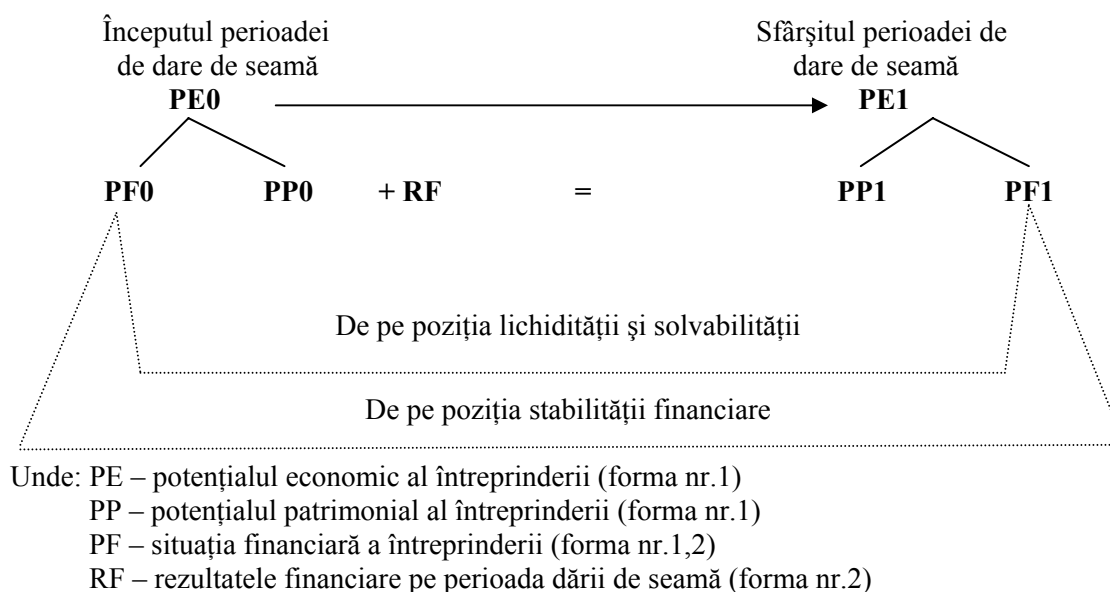
Succesul analizei financiare se determină de diferiți factori. Cu partea cunoscută de convenționalism, pot fi recomandate cinci principii de bază, care urmează a fi luate în calcul începând analiza. În primul rând, înainte de a începe îndeplinirea unor proceduri analitice, este necesar de a alcătui un program de analiză destul de exact, incluzând prelucrarea machetelor tabelelor analitice, algoritmilor calculării indicatorilor de bază și necesari pentru calculul lor și evaluarea comparativă a surselor de asigurare informațională și normativă. În al doilea rând, schema analizei trebuie să fie construită după principiul „de la general la individual”. Sensul lui este absolut evident. La început se dă descrierea caracteristicilor-cheie, mai generale ale obiectului analizat sau ale fenomenului și numai apoi se începe analiza părților separate. În al treilea rând, orice deviere de la semnificațiile normative sau planificate ale indicatorilor, chiar dacă ele au caracter pozitiv, trebuie să fie analizate minuțios. Sensul unei asemenea analize constă în aceea ca, pe de o parte, să se elucideze factorii de bază care provoacă devierile fixate de la reperele date, iar, pe de altă parte, să se verifice încă o dată temeinicia sistemului de planificare și conducere adoptat și, dacă este necesar, să se introducă în el schimbări. Trebuie de menționat că ultimul aspect are o însemnătate deosebit de importantă, deoarece numai pe calea unei asemenea analize financiare permanente poate fi organizat un sistem destul de consecvent de planificare și conducere și menținut în stare actuală. În al patrulea rând, încheierea și integritatea oricărei analize financiare, care are o direcție economică, se determină într-o măsură semnificativă de temeinicia ansamblului de criterii folosite. De regulă, acest ansamblu include evaluările calitative și cantitative, dar baza lui, de obicei, este alcătuită din indicatori financiari calculați, ce au o interpretare înțeleasă și, după posibilitate, unele repere (limite, normative, tendințe). Selectând indicatorii financiari, este necesar a formula logica unirii lor în ansamblul dat pentru a fi văzut rolul fiecăruia dintre ei, astfel încât să nu se creeze impresia că un oarecare aspect a rămas necuprins sau, din contra, nu se înscrie în schema examinată. În al cincilea rând, îndeplinind analiza financiară, nu trebuie să alergăm fără necesitate după exactitatea evaluării; de regulă, cea mai mare valoare o prezintă evidențierea tendințelor și legităților.

Îndeosebi, trebuie de menționat importanța prelucrării și identificării algoritmilor analitici. În prezent, în literatura didactico-metodică este descris un număr mare de indicatori financiari, mulți dintre care fie că poartă denumiri destul de greoaie și chiar exotice, în sensul că, orientându-ne după aceste denumiri, nu poate fi înțeles sensul indicatorilor, fie că unul și același indicator poate avea diferite denumiri în dependență de pasiunile autorului metodicii descrise. Mai mult decât atât, chiar și indicatorii destul de obișnuiți și larg răspândiți pot avea o tratare neidentică, în virtutea multor circumstanțe.

Această problemă este, desigur, importantă nu doar pentru Republica Moldova. Înțelegând importanța ei, specialiștii care pregătesc dările de seamă financiare ale companiilor occidentale mari nu rareori introduc în ele un compartiment special, în care aduc algoritmiile calculului indicatorilor-cheie sau ale indicatorilor tratați neidentic.

Deosebirile dintre metodicile analizei financiare descrise în literatură nu poartă un caracter critic, iar logica lor poate fi redată, parțial, prin următoarea schemă.

La baza schemei date este pusă noțiunea de potențial economic al întreprinderii și schimbările ei permanente odată cu trecerea timpului. În literatura științifică sunt cunoscute diferite abordări față de definirea acestei noțiuni. În parțial, prin potențial economic noi vom înțelege capacitatea întreprinderii de a atinge scopurile puse în fața ei, folosind resursele materiale, de muncă și financiare pe care le are. Pentru descrierea formală a potențialului economic se poate de bazat pe darea de seamă contabilă, care reprezintă un oarecare model de organizare. În acest caz, se evidențiază două părți ale potențialului economic și două direcții ale analizei financiare: situația patrimonială a întreprinderii și situația ei financiară.



Bazându-ne pe schema prezentată, pot fi evidențiate, cu un grad sau altul de detaliere, direcțiile analizei financiare și selectați indicii financiari concreți pentru evaluarea calitativă; în acest caz, se asigură legătura reciprocă logică dintre acești indici și plenitudinea analizei financiare.

Prin metoda analizei financiare înțelegem metoda abordării, studierii proceselor economice în formarea și dezvoltarea lor.

La particularitățile caracteristice ale metodei se referă: folosirea sistemului de indicatori, elucidarea și schimbarea legăturii reciproce dintre ei. În procesul analizei financiare se aplică un șir de metode și procedee speciale. Convențional, metodele de aplicare a analizei pot fi împărțite în două grupe: **tradiționale** și **matematice**.

La prima grupă se referă: folosirea mărimilor absolute, relative și mijlocii; procedeul de comparare, centralizare și grupare etc.

Procedeul de comparare constă în formarea indicatorilor financiari ai perioadei de dare de seamă cu semnificațiile lor planificate și cu indicatorii perioadei precedente.

Procedeul de centralizare și grupare constă în unirea materialelor informaționale în tabele analitice.

În practică se folosesc următoarele metode principale de analiză financiară a dării de seamă: analiza orizontală, analiza verticală, de trend (tendențe), metoda coeficienților financiari, analiza comparativă, analiza factorială.

Analiza orizontală (temporară) – compararea fiecărei poziții cu perioada precedentă.

Analiza verticală (structurală) – determinarea structurii indicatorilor financiari totali cu elucidarea influenței fiecărei poziții a dării de seamă asupra rezultatului în întregime.

Analiza de trend – compararea fiecărei poziții a dării de seamă cu un șir de perioade precedente și determinarea trendului. Cu ajutorul trendului se formează semnificațiile posibile ale indicatorilor pe viitor; prin urmare, se face analiza de perspectivă.

Analiza indicatorilor relativi (coeficienților) – calcularea relațiilor dintre unele poziții aparte ale dării de seamă sau dintre pozițiile cu forme diferite ale dării de seamă, determinarea legăturii reciproce a indicatorilor.

Analiza comparativă este și analiza intereconomică a indicatorilor centralizatori ai subdiviziunilor, ai secțiilor, filialelor etc., și analiza intereconomică a întreprinderii în comparație cu datele concurenților, cu datele interramurale și economice generale medii.

Analiza factorială – analiza influenței și a unor factori aparte (cauze) asupra indicatorului de rezultat cu ajutorul procedeelor determinatoare și stocastice de cercetare. Analiza factorială poate fi atât directă, cât și inversă, adică sinteză – unire a unor elemente aparte într-un indicator de rezultat general.

Multe metode matematice: analiza corelativă, analiza regresivă etc. au intrat într-un cerc de elaborări analitice mult mai târziu. Metodele ciberneticii economice și ale programării optime, metodele de cercetare a operațiunilor și teoria adoptării deciziei, desigur, își pot găsi aplicarea nemijlocită în cadrul analizei financiare.

Toate metodele enumerate mai sus se referă la metodele formalizate ale analizei. Dar, există și metode neformalizate: evaluarea de experți, scenariile psihologice, morfologice etc.; acestea sunt bazate pe descrierea procedurilor analitice la nivel logic.

În cercetare se aplică de asemenea și metodele statistice principale: a grupărilor, a mărimilor mijlocii și relative, metoda grafică, de index, precum și metoda de comparare.

Scopul principal al analizei situației financiare este de a urmări dinamica și structura schimbărilor situației financiare a întreprinderii cu ajutorul evaluării schimbării indicatorilor financiari principali.

În acest caz se folosesc următoarele metode ale cercetării statistice:

- ✓ Construirea șirurilor dinamice, atât ale indicatorilor reali, cât și ale indicatorilor comparativi (relativi);
- ✓ Calcularea indicatorilor șirurilor dinamice;
- ✓ Construirea modelelor de trend și regresive;
- ✓ Calcularea indexurilor.

Locul de frunte în analiza situației financiare îl ocupă:

- 1) studierea structurii unui sau altui indicator;
- 2) caracteristica dinamicii indicatorilor;
- 3) evaluarea și cercetarea factorilor care influențează schimbarea indicatorilor de bază, componența și dinamica schimbării lor.

Analiza coeficienților financiari constă în compararea semnificației lor cu mărimile de bază, precum și în studierea dinamicii lor pe perioada dării de seamă și pe un șir de ani. În calitate de mărimi de bază se folosesc semnificațiile mediate pe numărul temporar al indicatorilor întreprinderii date, care se referă la perioadele anterioare favorabile din punctul de vedere al situației financiare, semnificațiile medii de ramură ale indicatorilor, semnificațiile indicatorilor, calculate după datele dărilor de seamă ale celui mai norocos concurent. În afară de aceasta, în calitate de bază de comparație pot servi mărimile argumentate teoretic sau primite în rezultatul sondării de experți, ce caracterizează semnificațiile optime sau critice din punctul de vedere al situației financiare a indicatorilor relativi.

În ce privește evoluția metodelor și a procedeele de realizare a analizei financiare, este necesar a menționa că analiza financiară sistematizată cu ajutorul sistemului de coeficienți analitici, cunoscută în Occident ca „Analiza coeficienților” (Ratio Analysis), a început a fi aplicată în Republica Moldova comparativ nu demult – la începutul anilor '90. Cauzele care au determinat aplicarea ei au fost mai multe: intensificarea influenței anglo-americane asupra proceselor de schimbare a sistemului național al evidenței și analizei contabile, răspândirea literaturii (în traducere) pe întrebările privind evidența, auditul și managementului financiar, mărirea bruscă în Republica Moldova a numărului de întreprinderi într-adevăr independente, distrugerea treptată a legăturilor pe verticală în asigurarea informațională și intensificarea rolului legăturilor pe orizontală, incertitudinea în creștere referitor la situația financiară a contractanților existenți și potențiali. Nu putem spune că abordarea analizei situației financiare și de proprietate cu ajutorul coeficienților relativi era ceva principial nou pentru școala analitică națională, deoarece mulți indicatori asemănători se aplicau destul de larg în analiza economică; totuși, un element anumit al inovației era prezent și, mai mult decât atât, uneori aducea la unele neînțelegeri, generând chiar întrebări de tipul „dar ne trebuie oare nouă o asemenea analiză?”.

Pot fi menționate trei cauze de apariție a unor asemenea neînțelegeri. În primul rând, mulți coeficienți au fost luați din literatura de evidență analitică occidentală fără nici un fel de comentarii sau fără o interpretare minimă în anexă la specificul Moldovei. În al doilea rând, spre deosebire de practica occidentală, care deși cunoaște zeci de coeficienți analitici, dar la realizarea analizei reale ei se selectează și se specifică contând pe un cerc concret de uzufructuari, analiștii naționali nu rareori propun practicienilor să calculeze toți coeficienții posibili, ceea ce nu rareori necesită o multitudine de calcule, nefiind înțelese scopurile calculelor similare. În al treilea rând, analiza cu ajutorul coeficienților presupune întotdeauna compararea lor. Indicii analitici și coeficienții, examinați izolat, se dovedesc a fi „neputincioși” și nu rareori pur și simplu absurzi; ei capătă sens numai în acel caz când apare posibilitatea de a-i compara în aspect spațial-temporal.

Aspectelor istorice de apariție a analizei financiare sistematizate li se atrage comparativ puțină atenție, fapt caracteristic cercetărilor specialiștilor atât naționali, cât și occidentali în domeniul evidenței contabile și analizei financiare. Atare situație pare cu atât mai mult stranie, dat fiind că darea de seamă se întocmește pentru a o analiza.

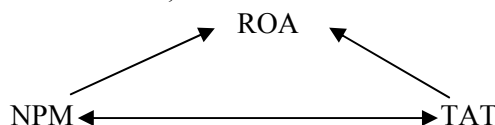
Istoria formării analizei financiare nu este foarte îndelungată. Sunt numite două cauze principale, din care ideea generală a analizei și-a găsit aplicare în sfera financiară. Prima cauză a fost dezvoltarea furtunoasă a corporațiilor ca formă de bază a organizării businessului, în rezultatul căreia a avut loc separarea funcției de posesiune a companiei de funcția de conducere operativă a ei. A doua cauză a fost intensificarea importanței instituțiilor financiare, care joacă un rol-cheie în asigurarea companiei cu capital și cu surse curente bănești, precum și în însoțirea financiară a operațiilor comerciale. În așa mod, a apărut necesitatea în elaborarea a două grupe principal diferite de indicatori. Indicatorii grupei întâi erau predestinați pentru scopurile conducerii operative și trebuiau să caracterizeze rentabilitatea întreprinderii date. Indicatorii grupei a doua erau necesari, întâi de toate, pentru caracteristica capacității de creditare a companiei. Anume acești indicatori au fost principali și au primit o răspândire destul de largă.

De menționat, că inițiatori în dezvoltarea acestei direcții au fost nu savanții, ci practicienii. Începând cu anii '70 ai sec.XX, unele bănci comerciale din SUA au început să ceară de la clienții lor, care se adresau după credite, prezentarea dării de seamă financiare, iar în anii '90 această practică s-a răspândit asupra majorității băncilor. La început, analiza financiară realizată subînțelegea o comparație nesistematizată a unor indicatori aparte, apoi au început a se folosi grupe de indicatori financiar legați reciproc și, în sfârșit, s-a încercat să se elucideze și să se analizeze legăturile reciproce dintre unii indicatori aparte. Anume în acești ani a apărut practica divizării activelor în circulante și necirculante și a comparării mărimilor mijloacelor circulante cu datoria de creditor pe termen scurt.

În prima jumătate a secolului XX direcția nouă a analizei a primit o anumită dezvoltare, care era condiționată de acțiunea unui șir de factori atât de ordin extern, cât și intern. La factorii de ordin intern se referea, în primul rând, dorința analiștilor de a perfecționa aparatul analitic al direcției noi, de a-l face tot mai convenabil în aplicarea practică. Anume în acest timp s-a început trecerea treptată de la folosirea coeficienților identici, selectați în mod întâmplător, la aplicarea ansamblurilor de indicatori legați reciproc.

În ce privește posibilitatea de folosire a coeficienților analitici pentru conducerea și analiza internă în cadrul firmei, aici este necesar a remarca elaborările în domeniul analizei factoriale, care de asemenea se efectuau în acești ani. Întâi de toate, aceasta se referă la elaborarea, în anul 1919, a schemei analizei factoriale, propuse specialiștilor firmei Du Pont (The Du Pont System of Analysis). Către acest timp, deja o răspândire largă au primit indicatorii rentabilității vânzărilor și ai vitezei de rotație a activelor. Dar, acești indicatori se foloseau într-un sens oarecare nesistematic, adică independent, fără a-i coordona cu factorii de producție. În modelul firmei Du Pont pentru prima dată câțiva indicatori coordonează împreună și se aduc în formă de structură triunghiulară, în vârful căreia se găsește coeficientul rentabilității capitalului global (ROA) ca indicator de bază, ce caracterizează eficacitatea mijloacelor investite în activitatea firmei, iar la bază stau doi indicatori factoriali – rentabilitatea vânzărilor NPM și restituirea resurselor TAT:

Prezentarea inițială a modelului factorial Du Pont



În anii '40 începe să se dezvolte altă direcție a analizei, legată de cercetarea posibilității folosirii coeficienților analitici pentru precizarea complicațiilor posibile în activitatea financiară a companiei.

În anii de după război (anii '50) analiza financiară se dezvolta în câteva direcții. În primul rând, iarăși s-a trezit interesul față de folosirea coeficienților pentru conducerea activității curente. În al doilea rând, a crescut brusc interesul față de analiza posibilităților de folosire a coeficienților financiar pentru conducerea activității întreprinderilor mici. În al treilea rând, au continuat cercetările în domeniul analizei posibilității de a folosi coeficienți în calitate de parametri și indicatori ai succesului businessului.

Generalizând cele expuse, formulăm concluzia că aportul principal în elaborarea abordării sistematizate general acceptate în ultimele decenii privind folosirea coeficienților financiar analitici pentru comparările spațial-temporare a fost adus de specialiștii americani. Istoric, aceasta a fost argumentat, deoarece anume în această țară businessul individual, și anume – într-o formă destul de arhaică, neregulată din partea statului, se dezvolta cu ritmuri mult mai rapide. Inițiatori ai abordării noi au fost, întâi de toate, practicienii, mai exact – creditorii și investorii. Nu întâmplător aspectul financiar – de credit al noii abordări a primit în SUA o dezvoltare prioritară.

Bibliografie:

1. Paul Halpern, J. Fred Weston, Eugene F. Brigham. Finanțe manageriale / Traducere și adaptare Livia Ilie (Universitatea „Lucian Blaga” din Sibiu). - București: Editura Economică, 1998.
2. Altman Edward I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy // Journal of Finance, 1968, 23 September, p.589-609.
3. Bierman H. Beyond Cash Flow ROI // Midland Corporate Finance Journ, 1998, Winter, p.36-39.
4. Robert G. Haldeman and P. Naraynan. Zeta Analysis: A New Model to Identify Bankruptcy Risk of Corporations // Journal of Banking and Finance, June 1977, p.29-54.
5. Артеменко В.Г., Бенекур М.В. Финансовый анализ. - Москва, 1997.
6. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. - Москва: Финансы и статистика, 1993.
7. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. - Москва: Олимп – Бизнес, 1997, с.739-783.
8. Финансовый менеджмент: теория и практика / Под ред. Стояновой. - Москва: Перспектива, 1996.
9. Харламова Г.В. Экономический анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятий. - Харьков, 1995.
10. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. - Москва: Инфра-М, 1995.

Prezentat la 29.03.2010