



UNIVERSITATEA „ȘTEFAN CEL MARE” SUCEAVA
FACULTATEA DE ECONOMIE, ADMINISTRAȚIE ȘI AFACERI
ȘCOALA DOCTORALĂ DE ȘTIINȚE SOCIO-UMANE
DOMENIUL: CONTABILITATE

REZUMATUL TEZEI DE DOCTORAT
ANALIZA STRATIFICATĂ A ENTITĂȚILOR ECONOMICE
AFLATE ÎN DIFICULTATE FINANCIARĂ

COORDONATOR ȘTIINȚIFIC:
Prof. Univ. Dr. Elena HLACIUC

DOCTORAND:
SORIN ȘOMÎTCĂ

CUPRINS

CUPRINS	3
CUVINTE-CHEIE	4
INTRODUCERE.....	5
PREZENTAREA SINTETICĂ A CAPITOLELOR TEZEI DE DOCTORAT	10
CONCLUZII FINALE, CONTRIBUȚII PROPRII, LIMITE ȘI DIRECȚII VIITOARE DE CERCETARE.....	19
BIBLIOGRAFIE SELECTIVĂ.....	25

CUVINTE-CHEIE

Cuvintele cheie care au fost utilizate în cadrul lucrării de cercetare sunt: *entități economice, stratificare, stare de dificultate financiară, insolvență, faliment, criză, policriză, permacriză, determinanți macroeconomici, cauze ale stării de dificultate, strategii de redresare, salvagardare, informații financiare, informații non-financiare, anamneza managerială a stării de sănătate, analiza diagnostic, poziție financiară, performanță financiară, risc, modele de predicție a riscului de faliment, Altman, guvernanță corporativă, socială și de mediu, management și calitatea acestuia, experiență antreprenorială, analiza componentelor principale, analiza discriminantă multiplă, regresie liniară multiplă, indicele stării de dificultate.*

INTRODUCERE

Situația economică a României, dar și cea de la nivel european și global, se află într-o permanentă schimbare, mai ales după criza COVID care a lovit în mod dramatic populația lumii și implicit economia mondială. Crizele economico-financiare, recesiunile severe, șocurile economice sunt frecvent întâlnite în istoria lumii, fiind parte integrantă a ciclurilor economice naturale: creșteri economice urmate de declinuri, crize valutare, crize politice, crize la nivelul unor industrii, falimente bancare sau falimente ale unor firme de răsunet mondial. Aceste situații problematice pot avea ca factori declanșatori mai mulți de factori perturbatori externi, între care se pot menționa criza generată de pandemia COVID, criza energetică care a dus la creșterea prețurilor energiei și a gazelor la nivel global, hiperinflația, creșterea dobânzilor, criza materiilor prime și culminând cu conflictul actual ruso-ucrainean, care a generat reacții profunde la nivel mondial.

În acest sens, se vorbește chiar de o așa zisa „*policriză*”, un termen nou introdus în dicționarul economic, care evidențiază situația în care economia este lovită de un cumul de factori perturbatori, care afectează intens economia la toate nivelele sale, fără a neglija însă efectele individuale ale fiecăruia dintre factori perturbatori. Impactul acestei *policrize* este atât de intens, încât până și cercetătorii, analiștii și guvernele lumii se află în imposibilitatea de a cuantifica cu exactitate efectele acesteia. În același timp, incertitudinea în care trăim se poate considera o „normalitate” și din acest motiv entitățile economice trebuie să se adapteze permanent realității economice, să dezvolte mecanisme de reziliență pentru a supraviețui și a crește într-un climat economic dificil. Fiecare economie în ansamblu, dar și fiecare entitate luată individual are un specific de a reacționa la situații de criză și de recesiune, dovedind astfel capacitatea acestora de a identifica punctele vulnerabile și de a găsi alternative viabile pentru continuarea activității. În acest context comunitatea academică ridică problema necesității de a dezvolta un model viabil și cât mai exact de previzionare a situațiilor de dificultate financiară cu scopul de găsi soluțiile adecvate și cele mai rapide pentru a evita o stare de insolvență sau de faliment sau în cazul în care nu este posibil acest lucru de a diminua la maxim pierderile potențiale.

IDENTIFICAREA PROBLEMEI DE CERCETARE

La nivel teoretic și practic există o serie de modele actuale, care însă nu sunt general valabile, iar problema de cercetare este generată de întrebările: „*De ce o entitate economică este mai vulnerabilă decât altă entitate economică, deși condițiile de derulare a afacerii sunt similare?*”, „*Care sunt factorii determinanți pentru o rezistență puternică a unora dintre aceste în comparație cu celelalte?*” și „*De ce eșuează entitățile economice din România?*”. Prin această lucrare de cercetare încercăm să găsim răspuns la aceste întrebări, dintr-o perspectivă holistică și deși abordarea este amplă și cuprinzătoare, aceasta lasă loc de permanente îmbunătățiri. Fără a ne hazarda în afirmații, putem susține ideea că nu există o rețetă general valabilă, iar cine deține răspunsul la aceste întrebări, cu siguranță deține puterea. Informația financiar-contabilă, dar și informația non-financiară stau la baza cunoașterii situației la un moment dat în ceea ce privește buna desfășurare a activității oricărei entități economice, fiind vitale în sprijinirea procesului decizional. În același timp, pentru a fi utile factorilor decidenți, informațiile trebuie să fie veridice, exacte, adecvate, dar și oportune, astfel încât orice decizie să poată fi luată în cunoștință de cauză și la cel mai bun moment, orice întârziere în accesarea informației putând avea repercusiuni importante, cum ar fi supraviețuirea entității economice în cauză.

Procesul decizional managerial se realizează într-o manieră aproape exclusivistă pe baza informațiilor financiar-contabile, dar în aceeași măsură pe baza informațiilor non-financiare. Informațiile financiar-contabile provin în principal din contabilitate, fiind indispensabile în derularea în condiții optime a activității și mai ales în procesul decizional. Datele primare, neprelucrate sunt considerate „date brute”, iar contabilitatea le prelucrează și le transformă în informații adecvate luării deciziilor. În procesul de fundamentare a deciziilor, baza informațională provenită din contabilitate își are sursa în perioadele anterioare, în timp ce procesul de evaluare, comparare și stabilire a variantelor supuse dezbaterii în vederea luării unei decizii la nivelul organizației, vizează consecințe viitoare care se vor vedea într-un viitor bine definit, cunoscut și ca orizont decizional în teoria organizației. Pe baza informațiilor furnizate de contabilitate se poate detecta apariția unor semnale care arată o dereglare în buna funcționare a activității sistemului, ceea ce poate determina adoptarea unor măsuri, trasarea sau schimbarea unor strategii, urmărirea unor direcții noi sau corectarea unor fluxuri existente. Aici intervine rolul analizei financiare ca procedeu de diagnostic a cauzelor perturbatoare a stării de normalitate. Însă, analiza diagnostic poate fi înfăptuită, cum de altfel se întâmplă și în practică, și în cazurile în care activitatea funcționează în parametri normali, când informațiile nu prezintă semnale negative, scopul în acest caz fiind de evaluare a performanțelor prezente ale întreprinderii, pentru a evita astfel situațiile descrise anterior.

Lucrarea de doctorat cu tema „*ANALIZA STRATIFICATĂ A ENTITĂȚILOR ECONOMICE AFLATE ÎN DIFICULTATE FINANCIARĂ*”, abordează în mod original evaluarea stării de sănătate a întreprinderilor din România, în contextul economic actual, în care se manifestă efectele unor crize multiple și suprapuse, iar reziliența entităților economice este greu încercată și testată în mod continuu. Economia unei țări este susținută în ponderea și existența întreprinderilor mici și mijlocii. De buna funcționare a fiecărei componente depinde succesul sau insuccesul dezvoltării economice, a atingerii indicatorilor macroeconomici stabiliți prin programele guvernamentale.

Principală motivație privind abordarea acestui subiect de cercetare o reprezintă necesitatea de a identifica acele „semnale” prin care o entitate economică acuză „simptome” de criză sau dificultate cum ar fi: simptome la nivel strategic, operațional, organizațional și financiar.

O altă motivație a alegerii temei de cercetare o reprezintă nevoia de a analiza potențialul/starea de sănătate a entităților economice din România. Acest deziderat a apărut ca urmare a nevoilor arzătoare identificate în rândul entităților economice de a fi informați permanent cu privire la starea de sănătate a propriei entități dar în același timp, de a avea o viziune unitară asupra partenerilor comerciali și a competitorilor. O stare de dificultate semnalată la momentul oportun sau un faliment iminent, le permite să acționeze rapid, pentru a reduce eventuale pierderi legate de neîncasarea creanțelor sau pierderea unui furnizor strategic, ceea ce le-ar pune în pericol însăși existența propriei firme. Astfel, am elaborat o serie de indici compoziți utilizând diverse metode de statistică avansată, incluzând atât variabile financiare cât și non-financiare, indici care reprezintă instrumente practice de predicție a stării de dificultate. De altfel, alegerea temei de cercetare vine ca o continuare a preocupărilor autorului de a găsi cele mai bune metode de identificare a cauzelor și simptomelor pe care le experimentează entitățile economice, care urmează traiectorii ale declinului sau eșecului afacerilor.

Evident că putem afirma că actualitatea acestei teme de cercetare este relevantă nu doar pentru decidenții de la nivel macroeconomic (care își vor fundamenta o serie de indicatori, precum și bugetul pe seama stării de sănătate a economiei, de dependența de starea de sănătate a întreprinderilor mici și mijlocii), cât și pentru fiecare entitate în parte care se confruntă sau se va confrunta cu situații caracterizate de incertitudine și lipsă de încredere în absența unui instrument care să le permită o diagnosticare prealabilă/ sumară a „sănătății” partenerului de afaceri/ finanțator/ furnizor/ client/ salariați etc.

Asistăm astăzi la un peisaj politic și economic în continuă schimbare, nepredictibil și care face dificilă activitatea entităților economice mai ales în ceea ce privește programarea performanței și sustenabilității. În acest context, entitățile economice trebuie să monitorizeze schimbările intervenite la nivel mondial, regional, mondial, dar și crizele succesive și suprapuse ce au loc în mediul economic în care ele își desfășoară activitatea pentru a-și asigura o viață lungă. Evident că entitățile economice nu pot ignora și nu se pot sustrage acestui mediu contemporan deosebit de turbulent și drept urmare se impune realizarea unui instrument care să detecteze anumite vulnerabilități care ar putea avea efecte nefaste.

Cuvinte ca dificultate, criză, declin, eșec, insolvență sau faliment se află pe buzele tuturor celor implicați mai mult sau puțin într-un fenomen economic, antreprenorial sau chiar profani, din acest motiv importanța temei este una cât se poate de **importantă** și **de actualitate**, mai ales în contextul economic la care suntem cu toții contemporani. Sistemul economic actual este măcinat de crize continue, interpușe și intercalate, ceea ce face ca identificare apriori a eventualelor turnuri negative în evoluția entităților economice să fie hotărâtor pentru succesul sau din contra eșecul entităților economice. Analiza cauzelor declinului financiar al întreprinderilor și a falimentelor continuă să fie, dacă nu cea mai discutată temă, atunci una dintre cele mai discutate teme, când vorbim de întreprinderi fie ele mici, mijlocii sau mari, începând chiar cu anii 1970. Numeroși cercetători, teoreticieni sau economiști continuă să publice articole și studii, adaptând concluziile studiilor deja efectuate la noile realități, descoperind noi valențe ale termenilor, noi caracteristici ale acestora cu specificitate în funcție de sectorul de activitate, de regiunile sau țările care intră sub lupa analizei sau de tipul de întreprinderi analizate. Motivele care duc la situația expusă sunt lesne de înțeles, consecințele falimentului au un impact major nu doar asupra entității economice în cauză, ci și efecte directe și imediate asupra angajaților, clienților, furnizorilor, partenerilor de afaceri, băncilor și statului, efectele putându-se propaga și la nivel regional sau internațional, ținând cont de globalizarea economiilor țărilor. Așadar, în ciuda interesului acordat studierii acestei probleme, totuși probabilitatea de a previziona cu exactitate falimentele sau mai ales de a le preveni, rămâne deocamdată un ideal și un țel de atins pentru cercetători, având și noi, prin prezenta cercetare, o contribuție, considerăm noi, valoroasă la îmbogățirea cunoașterii cu noi și noi aprofundări.

SCOPUL ȘI OBIECTIVELE CERCETĂRII

Scopul lucrării constă în construirea unor modele de predicție a stării de dificultate, precum și ai unor indici ai stării de sănătate a entităților din România prin valorificarea informațiilor financiare și a celor non-financiare. De asemenea, lucrarea de cercetare urmărește oferirea de soluții viabile pentru redresarea entităților economice aflate în dificultate. Proiectarea unei radiografieri detaliată asupra situației financiare a acestora, ne va ajuta în a identifica nivelul actual a rezilienței pe care entitățile românești o arată cu succes în fața șocurilor care lovesc permanent pentru a le destabiliza dar deopotrivă, va sprijini în evidențierea punctelor tari și ale vulnerabilităților specifice, generate de situația economică actuală.

Prin prezenta lucrare de cercetare, ne propunem să atingem o serie de **obiective**, cele mai importante dintre acestea fiind menționate în cele ce urmează:

- | | |
|-------------------|---|
| Obiectiv 1 | <i>Identificarea factorilor determinanți ai stării de dificultate financiară a entităților economice</i> |
| Obiectiv 2 | <i>Delimitarea conceptului de întreprindere în dificultate financiară și conturarea unor tipologii specifice</i> |

Obiectiv 3	<i>Identificarea reperelor clinice semnalizatoare a deteriorării stării de sănătate a entităților economice</i>
Obiectiv 4	<i>Proiectarea unui tablou clinic al entităților aflate în dificultate financiară și propunerea unor tratamente specifice din punct de vedere contabil, fiscal, juridic dar și managerial</i>
Obiectiv 5	<i>Prezentarea sistemului de indicatori financiari și non-financiari utilizați în modelele de predicție a stării de dificultate financiară</i>
Obiectiv 6	<i>Elaborarea unor modele de evaluare a stării de sănătate și de predicție a dificultății financiare a entităților economice</i>

METODOLOGIA CERCETĂRII

Având în vedere rolul esențial al întreprinderilor mici și mijlocii în economia țărilor în general, și în economia românească în special, precum și impactul semnificativ pe care îl generează intrarea acestor întreprinderi în dificultate și efectele negative care se propagă cu efect de domino, se impune ca cercetarea să se realizeze pornind de la obiectivele pe care le impune orice cercetare științifică și anume prezentarea stadiului actual al cunoașterii în acest domeniu. În realizarea scopului și obiectivelor propuse am utilizat metoda cantitativă.

Cercetarea noastră s-a realizat pe trei paliere: *teoretică, bibliometrică și statistică*. Astfel, în prima fază, partea *teoretică* ne-am axat pe studierea unui număr însemnat de cărți de specialitate, studii de specialitate, cercetării de piață, instituții acreditate pentru realizarea de statistici, dar și referințe web din surse on-line, articole naționale și internaționale. Principalele surse de documentare au fost consultate prin accesarea bazelor de date Web of Science, Springer Link Journals, ProQuest Central, Thomas Reuters, Oxford Journals. Am avut în vedere în special publicații extrase din reviste și jurnale cu factor de impact, indexate în baze de date internaționale, precum și cărți de specialitate. Ca resurse online, s-au luat astfel în considerare o serie de studii și publicații de actualitate ale unor organisme recunoscute la nivel european sau național, respectiv publicații emise de Comisia Europeană, Banca Mondială, Banca Centrală Europeană, statistici Eurostat, studii și sondaje efectuate de cele mai mari companii de contabilitate și audit la nivel internațional din grupul Big Four (Deloitte, PricewaterhouseCoopers), statistici ale Institutului de Statistică din România, anuare statistice ale României, studii și statistici emise de Banca Națională a României, Oficiul Național al Registrului Comerțului din România, date extrase din situațiile financiare depuse la Ministerul Finanțelor Publice.

Datele și informațiile culese au fost ulterior studiate, prelucrate, interpretate și analizate într-o manieră critică și personală, iar pentru rigurozitatea demersului științific, astfel încât să obținem rezultatele pe care le-am propus și să generăm valoare adăugată cunoașterii științifice, au fost utilizate diverse metode, tehnici și procedee, reprezentate de:

- 📚 documentarea, analiza documentară (revizuirea literaturii de specialitate pentru a aduce în prim plan nivelul actual al cunoașterii);

- 📊 metode matematice și statistice (clasificarea, sinteza, reprezentarea grafică a proceselor și fenomenelor observate, clasificarea, analiza comparativă statistică și dinamică, analiza trendului);

- 🔗 metoda cercetării interdisciplinare (cercetarea se bazează pe conștiințele din domeniul financiar, contabil, juridic, tehnologia informațiilor, matematică, statistică);

- 🔍 investigația (culegerea, sistematizarea, analiza și interpretarea datelor, studierea rapoartelor și publicațiilor financiare, emiterea de concluzii și recomandări);

- 🧠 logica.

Demersul cercetării a fost unul inductiv (de la observație la teorie) și urmărește formularea unor concluzii și emiterea unor opinii proprii pe baza studiilor de caz întreprinse.

Studiile empirice realizate au fost fundamentate parțial sau în totalitate pe studii identificate în literatura de specialitate sau pe studii ale unor renumite organisme și organizații internaționale. În demersul colectării datelor necesare studiilor efectuate, acestea au fost extrase din diverse surse publice, datele fiind apoi sistematizate manual și ulterior calculați indicatori diverși, semnificativi pentru tema cercetată.

Caracterul interdisciplinar al prezentei lucrări derivă din faptul că, pe lângă domeniul contabilității, aceasta utilizează date și informații din alte domenii: drept, fiscalitate, analiză economico-financiară, management și statistică.

În cadrul *cercetării bibliometrice*, metodele folosite au fost documentarea, analiza bibliometrică, raționamentul deductiv, analiza și sinteza. Datele culese de pe platforma Web of Science au fost prelucrate cu ajutorul programelor de prelucrare bibliometrică VoSviewer și RStudio. Astfel pe baza prelucrării am obținut o serie de hărți relaționale ale celor mai relevanți termeni specifici cercetării noastre, iar rezultatele au fost prezentate în manieră sintetică și analitică. De asemenea, concluziile obținute au fost determinate pe baza raționamentului propriu deductiv.

Cercetarea statistică a avut ca piloni în principal procedurile contabile, metode de statistică avansată respectiv analiza de corelație, analiza de varianță (ANOVA), analiza factorială multidimensională, analiza discriminantă multiplă, analiza de regresie liniară multiplă, dar și metoda celor mai mici pătrate, prelucrarea statistică prin utilizarea programului de prelucrare econometrică IBM SPSS Statistics versiunea 26.

PREZENTAREA SINTETICĂ A CAPITOLELOR TEZEI DE DOCTORAT

Lucrarea științifică cu titlul **ANALIZA STRATIFICATĂ A ENTITĂȚILOR ECONOMICE AFLATE ÎN DIFICULTATE FINANCIARĂ** este structurată în 4 capitole tratate din punct de vedere teoretic și empiric. Lucrarea se desfășoară pe patru capitole mari, pornind cu primul capitol intitulat *Entitățile economice în dificultate financiară. Identificarea factorilor determinanți* prin care s-a urmărit o cartografiere a contextului economic actual pentru a înțelege cât mai profund specificitățile mediului de afaceri din România urmat în strânsă corelație cu identificarea tendințelor actuale ale cunoașterii legate de întreprinderile aflate în dificultate. Astfel am creionat tipologii ale întreprinderilor aflate în dificultate, odată cu diagnosticarea cauzelor cele mai importante care afectează starea de sănătate a entităților economice ca în final să propunem strategii de redresare sau salvagardare pentru reluarea la normal a activității. În cadrul capitolului al doilea intitulat *Stabilirea reperelor "clinice" semnalizatoare a deteriorării stării de sănătate financiară a entităților economice*, ne-am propus o diagnosticare a stării de sănătate a entităților economice, urmărind în paralel etapele unui diagnostic al unui pacient, pe considerentul ca entitățile economice sunt un organism viu, cu un ciclu de viață în concordanță cu cel al unei ființe umane. În cel de al treilea capitol, intitulat *Metode de previzionare a riscului de depreciere a stării de sănătate financiară a entităților economice* după identificarea riscurilor la care se expun entitățile economice, am identificat principalele metode de previzionare a riscului de faliment, utilizând pe de o parte indicatori financiari dar și variabile non-financiare care capătă valențe din ce în ce mai importante, în contextul demersurilor de conversie către o economie verde. În cel din urmă capitol, denumit *Elaborarea unor instrumente de evaluare a stării de sănătate și de predicție a dificultății financiare a entităților economice românești* am demarat o cercetare empirică complexă asupra unui eșantion semnificativ de entități economice din România, clasificate în funcție de tipul situațiilor financiare depuse, ca în final să dezvoltăm o serie de indici privind evaluarea stării de sănătate, respectiv predicție a stării de dificultate a entităților din România.

CAPITOLUL 1. ENTITĂȚILE ECONOMICE ÎN DIFICULTATE FINANCIARĂ. IDENTIFICAREA FACTORILOR DETERMINANȚI

Entităților economice le este atribuit un rol esențial în economia statelor lumii. Nu există pe mapamond o țară cu economie de piață în care să nu existe entități economice, fie ele microîntreprinderi, întreprinderi mici, mijlocii sau mari iar rolul acestora în dezvoltarea economiei țării respective să nu fie recunoscut. Peter Drucker afirmă în cartea sa „Realitățile lumii de mâine” (1999) că: „micile afaceri reprezintă catalizatorul principal al creșterii economice”.

În acest moment, în toate țările lumii, dar mai cu seamă în țările dezvoltate din punct de vedere economic și în care sistemul politic și legislativ funcționează în limite normale, inițiativa antreprenorială este încurajată și i se atribuie o importanță deosebită, fiindu-i recunoscut rolul sistemic în ansamblul unei economii naționale.

Pe de alta parte, dincolo de importanța entităților economice la dezvoltarea economică a unei țări, la fel de important este, de a evalua cu exactitate starea de sănătate financiară a acestora și de a contura o tipologie a stării de dificultate, existând câteva motive pentru interesul ridicat manifestat cu privire la evitarea și predicția declinului financiar. Principala motivație este aceea că, eșecul business-urilor implică mai mulți actori și costuri uriașe, generează efecte negative, în spirală, în întreaga economie, drept urmare, toate părțile interesate doresc să

identifice răspunsuri la întrebări legate de starea de sănătate sau dificultate a întreprinderilor, pentru a putea preveni pierderi și a lua măsuri corective la timp.

Marile falimente din anii 2000, Enron, Parmalat sau Lehman Brothers (2008) au avut nenumărate repercusiuni negative la nivelul economiei americane propagându-se și asupra economiei europene. Falimentul băncii de investiție Lehman Brothers, catalogat ca fiind cel mai mare din istoria corporatista americană, a zguduit puternic sistemul financiar american și s-a transformat într-o criză financiară globală, cu origine în Statele Unite ale Americii, Europa fiind afectată în perioada imediat următoare. Criza „suprime”, care a evoluat într-o criză financiară mondială, a fost considerată cea mai severă după Marea Criză sau Marea Recesiune din anii 30.

Contextul în care au evoluat entitățile economice din România a fost unul extrem de dificil de-a lungul timpului, eforturile depuse pentru a ajunge la situația actuală fiind semnificative. Perioadelor de acalmie s-au succedat perioadelor de criză, de cele mai multe ori crize importate sau chiar multiple și suprapuse iar nevoia de cercetare a fenomenului privind dificultatea entităților economice a devenit mai mult decât stringentă.

Perioada de după 1990 până în anii 2000, a însemnat o tranzație spre economia de piață iar dificultățile generate de crize și contracțiile economice înregistrate și-au pus amprenta asupra a ceea ce este mediul economic la acest moment. Entitățile din România s-au adaptat permanent perioadelor traversate și au evoluat treptat, intrând într-o etapa de dezvoltare rapidă începând cu anii 2000. De altfel, anul 2008 arată cea mai mare creștere economică din istoria post-comunistă, respectiv 9.3%, cu toate acestea momentele pozitive s-au finalizat brusc, criza globală din acel moment afectând puternic mediul de afaceri.

Revenind la situația actuală, criza generată de pandemia COVID-19 a venit după un moment bun al economiei, lovind cu magnitudine pe mai multe paliere, începând cu cel sanitar, social, financiar, economic, măsurile de restricție impuse au fost unele dintre cele mai severe din istoria umanității moderne. Istoria contemporană vorbește despre multitudinea de crize pe care le resimțim, culminând cu conflictul ruso-ucrainean de la granițele țării noastre, ceea ce face ca demersul de cercetare să susțină eforturile tuturor pentru atingerea unui țel idealist, în care dezvoltarea sustenabilă și reziliența entităților economice să fie o prioritate.

În ciuda condițiilor externe nefavorabile, mediul economic din România a demonstrat o capacitate de adaptabilitate și reziliență ridicată, performanțele României, chiar dacă sinusoidale, fiind recunoscute la nivel internațional. România devine parte a țărilor cu venit ridicat, estimările fiind ca țara noastră să intre în topul celor mai puternice zece economii din Uniunea Europeană, iar entitățile economice fie ele micro, mici, medii sau mari au o contribuția semnificativă la dezvoltarea actuală.

Acest capitol a avut în vedere o prezentare a stadiului actual al cunoașterii în domeniul dificultăților financiare printr-o analiză critică a literaturii de specialitate, utilizând aspecte cantitative și calitative.

Entitățile economice, cu precădere cele mici și mijlocii, reprezintă coloana vertebrală a economiei românești, dar și la nivelul Uniunii Europene, motiv pentru care, toate acțiunile care se întreprind converg către susținerea dezvoltării acestora, dar în același timp și în direcția prevenirii intrării în dificultate financiară. Entitățile economice sunt nevoite să facă față permanent unor fenomene care le pun la încercare capacitatea de supraviețuire. Contextul economic actual deloc favorabil, amplifică efectele resimțite și testează și mai mult reziliența acestora. Situația economică actuală este caracterizată de prezența unor crize suprapuse, multiple, cu intensități diferite. Acest fapt a condus la apariția în uzanța specialiștilor a unor noi termeni economici și anume „*policriza*” sau „*permacriza*”, termeni care să definească cât mai exact contextul economic.

La nivel conceptual, starea de dificultate financiară a entităților economice este un subiect intens studiat, fapt demonstrat de numărul mare al lucrărilor de cercetare publicate în

acest sens. Analiza bibliometrică a literaturii de specialitate a relevat un număr mare de publicații dedicate studierii stării de dificultate financiară, ceea ce demonstrează importanța și actualitatea temei de cercetare.

Cercetările științifice care tratează starea de dificultate financiară a entităților economice prezintă abordări și perspective teoretice diferite, neexistând o definiție unitară. Conceptul de entitate aflată în dificultate financiară a fost preluat în cadrul cercetărilor naționale din prevederi legale cum ar fi Legea concordatului preventiv, Legea insolvenței precum și din legislația europeană în materie de ajutor de stat.

Prin raportarea la diferite clustere geografice și culturale, se observă faptul că anumite studii prezintă conceptul de dificultate financiară ca „eșec al afacerii”, „insuccesul afacerii”, „nereușită a afacerii”, „dificultate financiară”, „prăbușirea entității economice”, „colaps financiar”, „incapacitate de plată”, insolvență sau chiar faliment. Diferențierea între insolvență, faliment și celelalte forme de manifestare a stării de dificultate este dată de prezența procedurilor legale în cazul insolvenței și a falimentului, în timp ce, în cazul celorlalte forme de manifestare a stării de dificultate, procedura legală poate să lipsească. Falimentul este forma cea mai severă de manifestare a stării de dificultate financiară.

Principalii factori favorizanți ai dificultății financiare identificați în cercetările științifice efectuate pot fi structurați astfel: factori interni și factori externi. Dintre aceștia, calitatea și caracteristicile managementului sunt considerate ca fiind cei mai importanți factori determinați ai falimentului entităților economice.

Analiza critică a literaturii de specialitate în ceea ce privește evoluția conceptului de dificultate financiară a entităților economice și identificarea factorilor care impun evaluarea acestora, ne-a arătat faptul că, cercetările au evoluat în aceeași direcție cu evoluția entităților economice, în special în direcția identificării unor strategii de redresare.

Starea de dificultate financiară este un proces de degradare permanentă care, dacă nu este identificat la timp, poate cauza efecte negative, nu doar la nivel microeconomic ci acestea se pot propaga și la nivel macroeconomic. Din acest motiv, este impetuos necesară identificarea apriori a tipologiei stării de dificultate financiară, a cauzelor determinate dar și a strategiilor de redresare pentru menținerea viabilității pe termen lung. Aplicarea la momentul oportun a strategiilor adecvate poate conduce la redresarea entităților care manifestă stări de dificultate financiară și chiar la o dezvoltare durabilă a acestora.

Declinul entităților este un fenomen global, care se manifesta la nivelul fiecărei economii a lumii, iar cauzele care generează această stare de fapt sunt nenumărate și pot opera fie individual sau concertat, fie ele cauze interne, fie externe. Se apreciază că, dintre multitudinea cauzelor care favorizează apariția stării de dificultate financiară, managementul ineficient sau defectuos al entităților economice reprezintă o cauză esențială.

În ceea ce privește situația entităților economice din România, se identifică o creștere a numărului de entități nou înființate, dar în același timp majoritatea acestora sunt insuficient dezvoltate. În ciuda dificultăților resimțite, entitățile din țara noastră reușesc să depășească provocările, însă efectele crizelor multiple vor fi probabil resimțite o bună perioadă de timp de acum încolo, punând la încercare reziliența acestora.

CAPITOLUL 2. STABILIREA REPERELOR "CLINICE" SEMNALIZATOARE A DETERIORĂRII STĂRII DE SĂNĂTATE FINANCIARĂ A ENTITĂȚILOR ECONOMICE

În cel de al doilea capitol al lucrării de cercetare am abordat într-o manieră inovativă, o paralelă între diagnosticarea simptomatologiei entităților economice cu cea a unei ființe vii, plecând de la premisa ca viața unei entități economice urmează un ciclu asemănător unui

organism viu, păstrând totuși proporțiile adecvate. O identificare neîntârziată a simptomelor, fie ele mai severe sau cu afecțiuni mai ușoare, oferă șansa de a implementa măsuri de remediere a vulnerabilităților, împiedicând ca acestea să afecteze, uneori ireversibil, starea de sănătate a entităților economice. Uneori, identificarea simptomelor nu înseamnă că apariția efectelor negative are loc la acel moment, putând exista dezechilibre care s-au amplificat treptat și doar apariția unui simptom să ajute la diagnosticarea corectă, chiar dacă altele este tardivă. De aceea, realizarea unei anamneze manageriale și financiar-contabile în anumite momente cheie dar și un management eficient al pilonilor strategici, operaționali, organizaționali dar mai ales financiari oferă oportunități care trebuie fructificate pentru direcționarea evoluției entităților pe traiectoria corectă.

Managementul entităților economice trebuie să acționeze permanent în anticiparea și gestionarea riscurilor la care sunt supuse acestea. Deciziile care trebuie a fi luate sunt de cele mai multe ori în condiții de risc și incertitudine, fundamentate pe baza informațiilor, de cele mai multe ori financiare dar tot mai frecvent și de informațiile non-financiare. Abordarea bidimensională nu aduce decât un plus de valoare și pregătește entitățile economice pentru o dezvoltare durabilă și sustenabilă pentru un viitor mai bun.

Diagnosticarea stării de sănătate a entităților economice a devenit un procedeu din ce în ce mai complex, pe măsură apariției unor fenomene diverse care afectează mediul economic. Noile tehnologii dar și inteligența artificială, pe lângă oportunitățile pe care le creează, reprezintă și un factor perturbator, făcând entitățile să demonstreze continuu că devin versiunile cele mai bune ale lor. O abordarea coordonată și anticipativă a crizei, poate transforma un eveniment nefast într-o oportunitate de evoluție și de îmbunătățire a rezilienței organizaționale.

Acest capitol se bazează, în principal pe o analiză critică a reperelor clinice semnalizatoare a deteriorării stării de sănătate a entităților economice, având la bază indicatori financiari și non-financiari care au evidențiat modul în care teoria contabilității ne permite să evaluăm nivelul de sănătate financiară a acestora.

Realizarea unei anamneze manageriale permite identificarea stării de sănătate a entităților economice și favorizează luarea deciziilor într-un context informat. Diagnosticarea stării de sănătate a entităților economice trebuie realizată ori de câte ori se impune pe parcursul existenței entităților economice și se bazează pe un cumul echilibrat de informații financiare dar și non-financiare.

Informațiile financiare sunt utile părților interesate în măsura în care acoperă nevoile de informare ale acestora, fiind un suport de necontestat în evidențierea evenimentelor din trecut dar și a celor actuale precum și temeiul pentru luarea deciziilor care privesc viitorul. În acest sens, se poate considera că informațiile financiare au un rol fundamental în procesul decizional.

Starea de dificultate financiară nu se instalează brusc, ci este semnalată de simptome care avertizează existența unor disfuncționalități. Din acest motiv, diagnosticarea stării de dificultate financiară trebuie să fie în centrul preocupărilor managementului, iar indicatorii financiari sunt cei mai utilizați în demersul de identificare a simptomelor.

Cu toate acestea, se semnalează o necesitate stringentă de a adopta o abordare bidimensională, în care informațiile non-financiare sunt din ce în ce mai solicitate, mai ales din partea investitorilor. Direcția spre care economia mondială se îndreaptă este aceea a unei dezvoltări sustenabile, în care tot mai multe entități adoptă raportările durabile, creând astfel contextul în care indicatorii non-financiare devin tot mai necesari în diagnosticarea stării de dificultate financiară.

Recunoașterea și profilarea simptomatologiei unei entități reprezintă o soluție care poate pune în mișcare diverse măsuri de prevenire a unei crize la nivel organizațional. Simptomele stării de dificultate a entităților economice se manifestă la nivel strategic, operațional, organizațional dar și financiar, iar aplicarea tratamentelor necesare au rolul de a reduce impactul efectelor negative dar și de a construi o entitate rezilientă, care să se adapteze unui

mediu într-o permanentă schimbare. Totodată, „tratamentele” specifice care se impun se pot aplica anterior producerii crizei, pe parcursul desfășurării acesteia sau ulterior, post factum, toate fiind la fel de importante.

Considerăm că, în contextul actual plin de incertitudini, conflictul ruso-ucrainean care transmite unde de șoc în întreaga lume, criza energetică globală, dar și inflația galopantă care afectează bunăstarea și puterea de cumpărare a populației, subliniem necesitatea unui diagnostic periodic/permanent prin care să se identifice vulnerabilitățile entităților economice, pentru ca acestea să poată reacționa și adapta rapid dar și pentru trasarea strategiilor care să le ajute să supraviețuiască sau să devină mai puternice pentru viitor.

CAPITOLUL 3. METODE DE PREVIZIONARE A RISCULUI DE DEPRECIERE A STĂRII DE SĂNĂTATE FINANCIARĂ A ENTITĂȚILOR ECONOMICE

În cel de al treilea capitol al lucrării de cercetare, ne-am orientat în a identifica riscurile la nivelul entităților economice, investigând o serie de modele de predicție a riscului de faliment, ca fiind cea mai severă formă de manifestare a stării de dificultate identificată la nivelul entităților economice, etapă care reprezintă sfârșitul de drum al acestora.

Mediul economic se confruntă cu o multitudine de riscuri care agresează continuu stabilitatea și continuitatea, riscuri de o complexitate mare incluzând incertitudinile macroeconomice și geopolitice. Entitățile economice trebuie să confrunte riscuri care apar în domeniile financiar, operațional, strategic, dar și de piață, de conformitate sau reglementatorii. Multe dintre entități au dezvoltat abordări avansate și specifice sectorului din care provin, în ceea ce privește modul de gestionare a riscurilor, adaptate modelelor lor specifice de afaceri.

Schimbările care se produc într-un mediu din ce în ce mai complex, se datorează cu precădere influenței tehnologiilor avansate. Modelele de afaceri tradiționale se transformă continuu ca urmare a adoptării noilor tehnologii și a inteligenței artificiale, perturbate și de noile entități din domeniul tehnologiei. Circuitul rapid al informațiilor influențează comportamentul consumatorilor, devenit din ce în ce mai sofisticat.

În prezentul capitol evidențiem importanța studierii riscurilor cu care se confruntă entitățile economice, predicția riscului de faliment fiind un deziderat, pentru care mulți economiști și teoreticieni au făcut demersuri importante pentru a găsi soluții. Elaborarea celor mai bune metode de previziune a riscului de faliment este fundamentat de importanța pe care o au entitățile economice în cadrul economiei unei țări, în contextul în care falimentul înseamnă închiderea entităților, fără de care sistemul economic nu ar mai exista în forma actuală. Totodată, surprindem o trecere în revistă a evoluției acestor metode în decursul timpului, de la cercetările primitive inițiale până la metode complexe bazate pe suportul inteligenței artificiale.

Mediul economic contemporan în care își desfășoară activitatea entitățile economice din România se confruntă cu o multitudine de provocări și riscuri care le pot împinge spre eșec sau faliment, riscul cel mai sever care poate afecta entitățile economice. În acest context, considerăm impetuos necesar identificarea și apelarea la metode de evaluare și previzionare a dificultăților financiare pe care le pot întâmpina temporar.

Strategiile de reacție în cazul apariției riscurilor sunt complexe și esențiale pentru supraviețuirea entităților economice, favorizând inovația, evoluția și dezvoltarea sustenabilă a afacerilor.

Din acest motiv, există o preocupare deosebită a cercetătorilor pentru a identifica cele mai bune soluții de predicție a acestui risc și care s-a materializat în construirea unor modele de previziune, începând de la unele simple până la modele actuale complexe. Nevoia de perfecționare permanentă a modelelor este generată de un mediu economic global într-o

permanentă schimbare, de fenomenele diverse perturbatoare care afectează activitatea entităților economice. Modelele de previzionare a deteriorării stării de sănătate nu sunt o noutate. Dezvoltarea cu mare rapiditate a tehnologiilor avansate și a inteligenței artificiale oferă un avantaj uriaș în rafinarea modelelor tradiționale, unul dintre cele mai utilizate modelele clasice fiind Modelul Altman (Z-score), care a fost revizuit și îmbunătățit permanent, pentru a reflecta cât mai fidel specificul economic de la un moment dat.

Indicatorii financiari utilizați în construirea modelelor de predicție a deteriorării stării de sănătate sunt importanți ca număr, grupați în diverse categorii, în funcție de specificul fiecărui model sau de scopul urmărit, identificând indicatori din sfera lichidității, profitabilității, eficienței afacerii sau cei care vizează îndatorarea. Factorii non-financiari sunt prezenți în modelele actuale de predicție a deteriorării stării de sănătate, cu precădere ca urmare a direcției de dezvoltare a mediului de afaceri către o dezvoltare durabilă, orientată spre măsuri sociale, de mediu și de guvernare corporativă, iar tranziția converge către o economie verde, prietenoasă cu societatea și cu mediul.

Utilizarea variabilelor non-financiare ca variabile de predicție a riscului de eșec al entităților economice aduce un plus de optimizare a modelelor de predicție clasică care utilizează doar indicatori financiari extrași din situațiile financiare. Așadar, utilizarea de modele combinate sau mixte generează rezultate mai precise și orizonturi de predicție mai lungi.

CAPITOLUL 4. ELABORAREA UNOR INSTRUMENTE DE EVALUARE A STĂRII DE SĂNĂTATE ȘI DE PREDICȚIE A DIFICULTĂȚII FINANCIARE A ENTITĂȚILOR ECONOMICE ROMÂNEȘTI

În cel de al patrulea și ultimul capitol al lucrării de cercetare, vom surprinde o radiografiere a stării de sănătate a entităților economice din Romania, ca urmare a impactului efectelor crizei economice generate de pandemia COVID 19, criza energetică și conflictul ruso-ucrainean. Cercetarea empirică se axează pe aprofundarea și descoperirea de noi realități concomitent cu dezvoltarea un cadru sistematizat având ca fundament o analiză detaliată asupra unui eșantion semnificativ, care, în final, va permite trasarea unor concluzii relevante pentru sistemul economic al României.

Dificultatea în evaluarea stării de sănătate a entităților economice rezidă din aceea că, de-a lungul timpului, majoritatea studiilor s-au dedicat asupra aprofundării temei riscului de insolvență și a predicției riscului de faliment și mai puțin asupra evaluării stării de sănătate a entităților în funcțiune, viabile sau a celei de dificultate. În acest context, în vederea stabilirii stării de sănătate a entităților economice, este imperativ necesar să răspundem la următoarele întrebări de cercetare și anume:

✓ Care sunt punctele de inflexiune care constituie linia de demarcație între starea de dificultate și starea de sănătate respectiv când o entitate poate fi considerată ca fiind sănătoasă financiar sau în dificultate?

✓ Există semnificative categorice pentru a aprecia dacă starea de dificultate a entităților este temporară, acută sau aceasta are conotații profunde iar starea de dificultate este accentuată sau cronică?

✓ Cum este influențat comportamentul stakeholderilor unei entități în dificultate și care pot fi consecințele reacțiilor acestora asupra evoluției viitoare?

✓ Care este contextul macroeconomic și ce influență au factorii determinanți macro-economici asupra stării de sănătate a acestora?

✓ Care sunt variabilele financiare și non-financiare care pot semnaliza cu exactitate starea de dificultate a entităților economice printr-o radiografierea exhaustivă a situației financiare a acestora?

✓ Care sunt tehnicile și modelele de evaluare care estimează cel mai fidel starea de sănătate sau dificultate a entităților economice din țara noastră?

✓ Care sunt simptomele semnalizatoare pentru o eventuală deteriorare a stării de sănătate și ce măsuri se recomandă a fi aplicate pentru revigorarea imediată dar și redirectionarea dinamicii evoluției pe un trend pozitiv?

Economia mondială, cea europeană dar mai ales economia națională se află sub influența unor factori perturbatori, care de cele mai multe ori nu se pot comensura. În acest context dificil, entitățile economice sunt supuse unei presiuni suplimentare, care, în lipsa unei reziliențe susținute, riscă să urmeze un proces dificil și stigmatizant și anume cel al insolvenței, reorganizării sau chiar falimentului. Indiferent cum sunt denumite acestea aceste situații, de fapt, toate converg către un singur sens și anume dificultate financiară.

În vederea atingerii scopului propus, se vor avea în vedere îndeplinirea obiectivelor stabilite, iar rezultatul final va consta în elaborarea unor indici care să reflecte starea de sănătate sau dificultate a entităților economice. Odată îndeplinit scopul propus, indicii dezvoltați se doresc a reprezenta un instrument utilizat de părțile interesate în funcție de scopul urmărit de acestea, fie pentru stabilirea strategiilor și deciziilor manageriale, fie pentru evaluarea portofoliului de clienți sau furnizori pentru stabilirea politicilor comerciale, fie pentru analiza pieței, a concurenților sau fundamentarea deciziilor investiționale.

În ceea ce privește studiul nostru de cercetare cantitativă, pentru a răspunde complexității și rigurozității, propunem o succesiune a demersului științific, formată din șapte etape care se desfășoară logic și cronologic, pentru a asigura o evaluare exhaustivă și meticuloasă asupra stării de sănătate a întreprinderilor, după cum se observă în figura de mai jos.

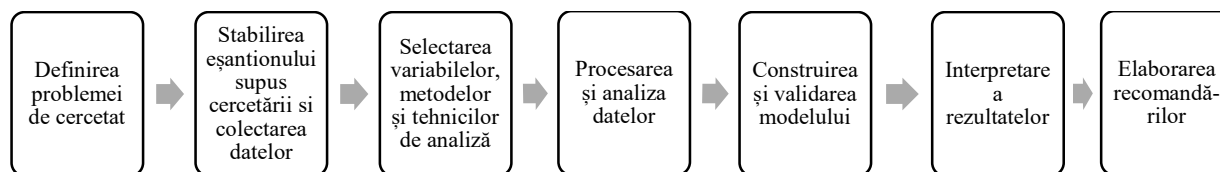


Figura nr. 1 . Etapele demersului de cercetare științifică
Sursa prelucrare proprie

Radiografierea stării de sănătate precum și identificarea stării de dificultate este fundamentată pe o analiza de cercetare cantitativă care se bazează pe o cantitate de date foarte mare. Prin utilizarea de instrumente statistice diverse, ne propunem să identificăm cât mai precis și obiectiv fenomenul studiat. Avantajele care decurg din realizarea unei cercetări cantitative sunt în principal legate de posibilitatea de generalizare a rezultatelor obținute la nivelul întregii economii, regiuni de dezvoltare economică, industrii sau ramuri de activitate, utilizând metode specifice de eșantionare și tehnici statistice avansate. Stabilirea unui eșantion reprezentativ pentru întreaga populație permite replicarea și validarea rezultatelor asupra tuturor entităților economice din România.

Pentru a verifica prezumțiile privind încadrarea entităților economice într-o categorie favorizată din punct de vedere a stării de sănătate financiară sau din contra într-o stare de dificultate, următoarele ipoteze de lucru le vom testa pe parcursul cercetării noastre. Ipotezele au fost emise în urma analizei critice a literaturii de specialitate din capitolele anterior și sunt prezentate sub forma de enunțuri asertive de tip logic, ipoteze la care vom răspunde la finalul studiului de cercetare pe baza rezultatelor obținute.

În vederea prezentării într-un mod structurat a demersului de cercetare și în scopul surprinderii unei imagini de ansamblu cât mai sugestivă, figura de mai jos ilustrează strategia de cercetare cu ajutorul unei scheme logice.

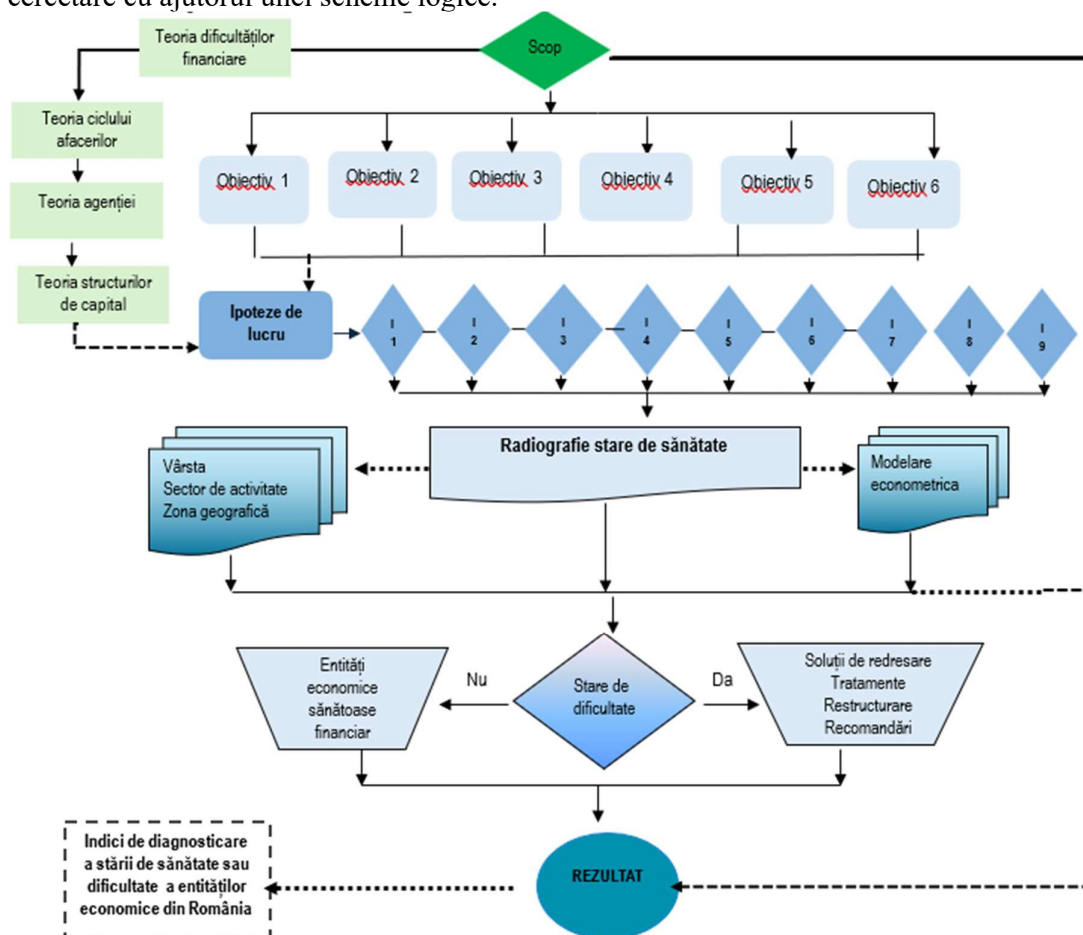


Figura nr. 2 Schema logică a demersului de cercetare

Sursa: prelucrare proprie

Studiul de cercetare pornește astfel de la scopul principal propus având ca temei obiectivele setate inițial iar prin emiterea ipotezelor și ulterior validarea acestora se ajunge la rezultatul final și anume radiografierea stării de sănătate a entităților economice din România și dezvoltarea unor indici ai stării de sănătate respectiv de dificultate, pentru ca în final să se emită concluzii, recomandări sau soluții de îmbunătățire a stării de sănătate a entităților economice sau de redresarea a celor aflate în dificultate.

În demersul de cercetare, stabilirea unui eșantion optim, pe lângă stabilirea variabilele care influențează starea de dificultate, sunt etape decisive pentru ca modelul să fie unul cât mai relevant iar aplicabilitatea în practică să poată fi extinsă la scară cât mai largă.

Starea de sănătate sau dificultate a fost testată prin analiza unor indicatori considerați reprezentativi să evidențieze starea entităților economice românești la un moment dat. S-au folosit o serie de *indicatori financiari* dar și o serie de *indicatori non-financiari*, deși dificil de stabilit datorită numărului mare de indivizi cuprinși în eșantionul selectat dar și inexistenței sau existenței redusă a unor raportări legate de aceste aspecte care să permită o identificare omogenă a unor indicatori non-financiari specifici.

Etapa următoare, după stabilirea variabilelor utilizate, a constat în calculul celor douăzeci de variabile, atât financiare cât și non-financiare, pentru fiecare categorie de stratificare a

eșantionului, un total de 16.289 de entități economice, pentru perioada analizată, respectiv 2019-2023.

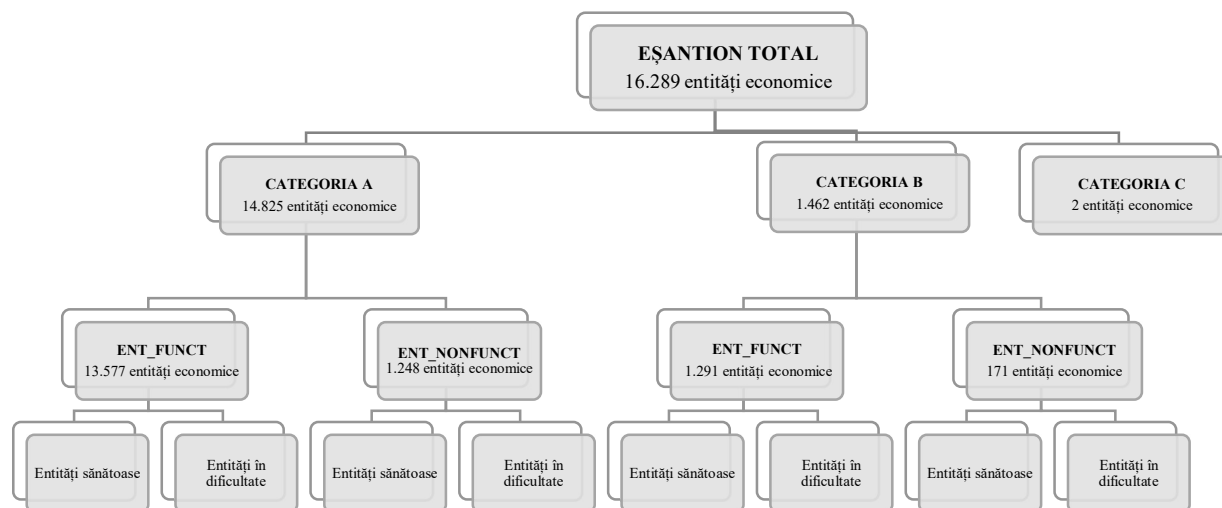


Figura nr. 3 Stratificarea eșantionului pe categorii, grupe, subgrupe de entități economice
Sursa: prelucrare proprie pe baza literaturii de specialitate

Pentru a realiza o radiografiere a stării de sănătate, a fost elaborat un *Indice compozit al stării de sănătate* pe baza indicilor calculați pe fiecare grupă de variabile iar raportarea indicilor calculați pe fiecare unitate individuală din eșantionul analizat la acest indice, ne va indica măsura stării de sănătate.

În etapa următoare, am dezvoltat un sistem de tip scoring similar cu cel dezvoltat de Altman utilizând tehnica de Analiză Discriminantă pe baza combinațiilor variabilelor semnificative alese în baza metodei Analiza Componentelor Principale.

În final am construit o serie de indici de diagnostic a stării de sănătate a entităților economice din România utilizând metoda regresiei liniare multiple, respectiv *Indicele de Predicție a Stării de Sănătate a Entităților Economice (IPSSEC)* utilizând totalitatea variabilelor selectate precum și *Indicele Stării de Sănătate Organizațională (ISSO)* pe trei piloni ai activității unei entități economice și anume piloni, operațional, strategic și al rezilienței organizaționale.

Toate cele șapte ipoteze lucru au fost validate și astfel obiectivele propuse prin prezenta lucrare de cercetare au fost îndeplinite.

Ipotezele 1, 2, 3, 4 au fost confirmate în urma elaborării Indicelui compozit al stării de sănătate. *Ipoteza nr. 1* confirmă faptul că mărimea entităților economice influențează semnificativ starea de sănătate a entităților economice, fiecare categorie de mărime prezentând o simptomatologie diferită. Entitățile care întocmesc situații financiare în conformitate cu IFRS (*categoria C*), de regulă, societăți mari, listate la bursă, aparținând unor grupuri internaționale, prezintă cel mai ridicat nivel al stării de sănătate. Entitățile care întocmesc situații financiare simplificate (*categoria A*) din categoria microîntreprinderilor prezintă o stare de sănătate mai bună decât întreprinderile mici și mijlocii care întocmesc situații financiare în formă standard, extinsă (*categoria B*). *Ipoteza nr. 2* confirmă faptul că pe măsură ce experiența în afaceri crește, scade riscul de a manifesta stare de dificultate, entitățile economice tinere sau nou înființate sunt mult mai expuse a întâmpina dificultăți financiare. Sectorul de activitate influențează semnificativ starea de sănătate a entităților, rezultat care confirmă *ipoteza nr. 3*, cele mai expuse riscurilor de a întâmpina dificultăți fiind entitățile care activează în sectoarele Horeca și servicii. *Ipoteza nr. 4* este confirmată, entitățile prezentând o stare de sănătate diferită în funcție de

regiunea din care provin, regiunea București, prezintă cele mai mari riscuri, incluzând entități care riscă să întâmpine dificultăți într-un anumit orizont de timp.

Utilizarea unei combinații optime între indicatorii financiari și cei non-financiari se dovedesc a fi eficiente în predicția stării de dificultate a entităților din eșantionul supus cercetării, ceea ce confirmă *ipoteza nr. 5* și *ipoteza nr. 6*. Aplicării metodei Analizei Discriminante Multiple pe baza reducerii numărului de variabile prin metoda Analizei Componentelor Principale, s-a finalizat cu construirea unor modele econometrice care au fost validate, gradul de clasificare corectă a entităților în cele două grupuri, viabile și non-viabile fiind de peste 80% la toate perioadele analizate.

Ipoteza nr. 7 a fost validată ca urmare a rezultatelor obținute în urma elaborării celor doi indici, pe baza metodei regresiei liniare multiple, respectiv indicele IPSSEC cât și ISSO. Nivelul solvabilității influențează semnificativ stare de sănătate respectiv dificultate a entităților economice, confirmând așadar *ipoteza nr. 8*, în urma dezvoltării indicelui IPSSEC atât pentru stratul A cât și pentru stratul B de entități economice. *Ipoteza nr.9* este confirmată pe baza indicelui ISSO, deciziile la nivel strategic influențând semnificativ stare de sănătate a entităților economice.

CONCLUZII FINALE, CONTRIBUȚII PROPRII, LIMITE ȘI DIRECȚII VIITOARE DE CERCETARE

Obiectivul principal al entităților economice este acela de a desfășura activitățile comerciale în scopul obținerii de profit. Desigur că finalul oricărei entități economice este unul inevitabil și care se aseamănă cu ciclul de viață a unei ființe umane: se naște, crește și moare.

Într-o economie concurențială (uneori neloială), stabilitatea financiară pe termen lung este un obiectiv major pentru entitățile economice, acestea urmărind în mod normal creșterea performanței financiare într-un mod durabil și evitarea stărilor de dificultate financiară.

Suntem de părere că acest obiectiv impune monitorizarea permanentă a situației economico-financiare, concomitent cu previzionarea evoluției acestora pe tot parcursul ciclului de viață. În acest context are loc evaluarea situației financiare a entităților economice cu ajutorul unor modele, identificarea cauzelor care pot conduce la starea de dificultate financiară, găsirea/identificarea de soluții de redresare.

Era digitală în care informațiile sunt accesibile instantaneu, împreună cu așa numita „Revoluție Industrială 4.0”, aduc cu sine o multitudine de oportunități, dar și imense provocări. Fluxul informațional deosebit de mare poate genera o suprasolicitare informațională, ceea ce cauzează de cele mai multe ori dificultăți în selecția acelor informații relevante în sprijinul luării unor decizii informate și asumate. Impactul noilor tehnologii redefinesc și schimbă paradigma peisajului economic, aceste transformări profunde conjugând toate demersurile înspre inovație. Există și un revers al medaliei, pentru a beneficia pe deplin de aceste avantaje sau dimpotrivă pentru a supraviețui tumultului permanent, entitățile trebuie să adopte strategii orientate spre o conlucrarea cât mai perfectă a activității, proceselor și fluxurilor cu tehnologiile avansate și inteligența artificială. În acest context, entitățile economice sunt nevoite să se adapteze în mod continuu la schimbările pieței, să fie relevante, reducând astfel riscul de declin.

Creșterea numărului de entități care își încetează activitatea, prin insolvență sau faliment urmează un trend de creștere, atât la nivel european cât și la nivelul țării noastre, ceea ce generează temeri iar așteptările sunt ca tot mai multe entități economice să se confrunte cu

dificultăți. Comisia Europeană¹ estimează că peste 200.000 de entități economice dau faliment în fiecare an în Uniunea Europeană, afectând pierderea a 1.7 milioane de locuri de muncă, din acest motiv, se impune detectarea timpurie a stării de dificultate financiară care ar preveni falimentul entităților și ar reduce impactul la nivel economic și social.

Prin demersul de cercetare care se desfășoară pe parcursul celor patru capitole, se constată îndeplinirea scopului lucrării și anume *construirea unor modele de predicție a stării de dificultate financiară, precum și ai unor indici ai stării de sănătate a entităților din România prin valorificarea informațiilor financiare și a celor non-financiare*.

În cadrul *primului capitol* s-au atins primele două obiective principale care s-au axat pe identificarea factorilor determinanți ai stării de dificultate financiară a entităților economice și a conceptului de entitate economică în dificultate financiară, evidențiind în același timp tipologii specifice entităților în dificultate financiară.

După efectuarea unei investigații exploratorii asupra situației economiei din România, cu scopul de a contura contextul în care entitățile economice evoluează, s-a procedat la o amplă analiză critică a literaturii pentru stabilirea stadiului actual al cunoașterii. S-au revizuit o serie de studii ale unor instituții internaționale de prim rang, incluzând și cele din elita Big Four, pentru a identifica riscurile pe care le resimt entitățile precum și care sunt așteptările acestora pentru viitor.

Analiza bibliometrică sistematică a facilitat conturarea unui cadru teoretic, identificând „mari teorii” care explică conceptele de dificultate financiară și entități în dificultate financiară. În urma acestei analize, se constată că starea de dificultate financiară este un proces complex, fracționat pe etape, în care dificultățile financiare resimțite se pot agrava sau chiar apărea altele noi. Tipologiile entităților în dificultate financiară țin seama de manifestarea simptomatologiei și intensitatea de manifestare și diferă pe etape ale ciclului de viață al entităților. Falimentul este cea mai severă formă de manifestare a stării de dificultate financiară iar impactul acestuia asupra economiei este de cele mai multe ori greu de cuantificat.

De asemenea, un aspect important semnalat este faptul că direcționarea unei entități spre dificultate financiară este dată de cele mai multe de ori de un management defectuos și inefficient. Cu toate acestea aplicarea strategiilor de redresare, adaptate specificului fiecărei entități în momentele dificile, favorizează depășirea momentelor critice și chiar crearea unei baze solide de dezvoltare.

Cel de *al doilea capitol* adresează două obiective principale care vizează profilarea reperelor clinice semnalizatoare a deteriorării stării de sănătate a entităților economice concomitent cu proiectarea unui tablou clinic al entităților aflate în dificultate financiară și propunea unor tratamente specifice.

Asemenea ființei umane, entitățile economice urmează un ciclu de viață, începând cu înființarea, maturitatea și închiderea acestora, respectiv instalarea falimentului (cel mai adesea). Odată cu schimbările radicale care au loc permanent în cadrul unei economii dar și apariția crizelor suprapuse, entitățile economice se confruntă cu diverse „afecțiuni”. Avertizarea timpurie a dificultăților financiare este esențială pentru prevenirea falimentului entităților economice, constatându-se că indicatorii financiari dar și cei non-financiari suferă modificări înaintea apariției dificultăților financiare. Drept urmare, utilizarea indicatorilor financiari și non-financiari pentru identificarea stării de dificultate financiară este un deziderat care poate fi realizat printr-un diagnostic eficient iar aplicarea unor tratamente specifice poate îmbunătăți situația și redresarea entității.

¹ *Propunere nr. 2016/0359 de Directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind cadrele de restructurare preventivă, a doua șansă și măsurile de sporire a eficienței procedurilor de restructurare, de insolvență și de remitere de datorie și de modificare a Directivei 2012/30/UE*

În cadrul celui de *al treilea capitol* a fost atins obiectivul care vizează identificarea sistemului de indicatori financiari și non-financiari utilizați în modelele de predicție a stării de dificultate financiară. Problema elaborării unui model de predicție a stării de dificultate financiară a fost și este în continuare o temă de o importanță deosebită în rândul cercetătorilor. Începând cu anii '30, s-au cristalizat primele modele care să ofere o viziune predictivă și o fiabilitate cât mai clară în a clasifica entitățile în cele două grupe, cele sănătoase și cele amenințate cu dificultăți sau chiar faliment.

Cu toate acestea, modelele au suferit perfecționări pe măsura apariției unor noi fenomene perturbatoare iar găsirea unui model adaptat specificului climatului economic actual este o țintă spre care aspiră toate demersurile de cercetare. Toate acțiunile converg către identificarea stării de dificultate financiară într-un stadiu incipient pentru a preveni falimentul entităților economice. Sunt de notorietate cazurile unor mari companii care au fost în pragul falimentului dar prin aplicarea strategiilor de redresare au depășit evenimentele dificile și chiar au devenit lideri în domeniul lor (Apple).

Pierderile cauzate de faliment afectează acționarii, creditorii, managementul și alte părți interesate dar și stabilitatea economică în ansamblul său. O serie de semnale care stârnesc îngrijorare arată că evoluția entităților care vor experimenta o stare de dificultate financiară este în creștere. Comisia Europeană² subliniază că jumătate dintre entitățile din Uniunea Europeană se vor închide în maxim 5 ani, în mare parte ca urmare a falimentului. Costurile generate de eșecul afacerilor sunt mari, diferind în funcție de mai mulți factori, însă se estimează ca fiind costuri directe între 3% și 5% din valoarea de lichidare, în timp ce costurilor indirecte între 10% și 25% din valoarea economică a firmei³.

În cadrul celui de *al patrulea capitol* a fost atins ultimul obiectiv stabilit și anume realizarea unor modele de previziune a stării de dificultate financiară dar și a unor indici ai stării de sănătate pe baza unei analize de cercetare cantitativă. În vederea îndeplinirii obiectivului stabilit, o serie de etape de cercetare au fost necesare a fi parcurse, începând cu definirea problemei de cercetat și stabilirea celor nouă ipoteze de cercetare, stabilirea eșantionului, selecția variabilelor, pentru ca în final să fie elaborați patru indici și modele de predicție pe baza unor metode complexe de statistică avansată.

Prin elaborarea *Indicelui compozit al stării de sănătate a entităților economice (ISS)* s-a întreprins o radiografiere amănunțită a fiecărui strat al eșantionului, rezultatele fiind importante pentru conturarea unui imagini asupra stării de sănătate a entităților, rezultate care au fost validate ca fiind statistic semnificative. În urma elaborării *modelului de predicție stării de dificultate financiară* pe baza variabilelor selectate prin metoda Analizei Componentelor Principale s-a trecut la clasificarea entităților ca fiind viabile sau non-viabile și identificarea variabilelor care direcționează încadrarea într-un grup sau altul. Prin acest demers s-au evidențiat punctele vulnerabile ale entităților economice, modificările înregistrate în rândul variabilelor financiare și non-financiare și care acționează ca simptome ale stării de dificultate financiară. În final, s-au elaborat două modele econometrice, sub forma unor indici, respectiv *Indicele de predicție a stării de sănătate a entităților economice (IPSSEC)* și *Indicele stării de sănătate organizațională (ISSO)* care acționează ca indici de predicție a stării de sănătate generală precum și fracționat pe trei piloni ai activității economice, respectiv operațional, strategic și al rezilienței organizaționale. Rezultatele sunt validate statistic și pot fi generalizate la nivelul întregii economii ca urmare a faptului că eșantionul este unul semnificativ iar gradul de acuratețe a modelelor și indicilor este ridicat.

²European Commission. (2011). Report of the Expert Group a Second Chance for Entrepreneurs: Prevention of Bankruptcy, Simplification of Bankruptcy Procedures and Support for a Fresh Start; European Commission: Brussels, Belgium.

³ Umar, F., Jibrin. A. O., (2018). Scope, measurement, impact size and determinants of indirect cost of financial distress: A systematic literature review. Qualitative Research in Financial Markets 10: 111–29.

Diagnosticarea stării de sănătate a entităților este un subiect de **actualitate**, demonstrat prin interesul cercetărilor exprimat prin numărul de studii de cercetare, care crește constant an de an, pe măsura aparițiilor unor noi factori perturbatori sau crize neprevăzute. În același timp, dezvoltarea unei culturi de salvare a entităților viabile a pătruns tot mai adânc în prioritățile declarate la nivel european. Principii, cum ar fi „cea de a doua șansă” sau „fresh start” permit entităților aflate în dificultate financiară să depășească o situație de dificilă și să își relanseze afacerile dând dovadă de un comportament financiar mai responsabil și oferind șansa unei reabilitări, cu respectarea mecanismelor legale și economice. Este de subliniat că stigmatul insolvenței sau al falimentului atârână extrem de greu pe umerii entităților și a managementului. Insolvența sau falimentul trebuie să fie excepție și nu o regulă, iar acest lucru ar trebui să se întâmple doar după ce s-au aplicat diversele strategii de redresare sau salvagardare.

Importanța temei supuse cercetării rezidă și din interesul și așteptările de informare continue manifestate de stakeholderii entităților economice privind starea de sănătate, dar și a riscurilor de apariție a dificultăților financiare. Pe de o parte, investitorii urmăresc maximizarea randamentelor și minimizarea pierderilor potențiale, partenerii de afaceri sunt interesați de relații stabile și derularea corectă a fluxurilor de numerar, angajații urmăresc satisfacția muncii și stabilitatea locului de muncă, creditorii vor să își diminueze la minimum riscul de neîncasare a debitelor, statul dorește o bază cât mai extinsă de contribuabili și colectarea unui volum cât mai ridicat al taxelor și impozitelor, iar pe de altă parte proprietarii și managementul urmăresc remunerarea adecvată a eforturilor depuse. Cum menționam anterior, falimentul trebuie să fie o excepție, întrucât costurile și efectele unui faliment sunt uriașe și se pot propaga ca un efect de domino.

Contribuții proprii

Sintetizând toate aspectele tratate pe parcursul celor patru mari capitole în cadrul tezei de cercetare doctorală, se pot evidenția **contribuțiile personale** ale autorului și **originalitatea** demersului efectuat.

1. *Analiza critică a literaturii de specialitate* relevante pentru starea de dificultate financiară a entităților mici și mijlocii a oferit oportunitatea de a realiza o sinteză a abordărilor existente și a permis să formulăm propriile opinii critice și argumentate. Sub aceste aspecte, s-au identificat o serie de concepte de interes în sfera evaluării stării de sănătate a entităților economice și a degradării acesteia, printre care enumerăm: *dificultate financiară* (incluzând semne precursoare și factori declanșatori), *insolvență și faliment, reorganizare și restructurare financiară, indicatori de radiografiere și predicție a stării de dificultate* (financiari și non-financiari), *sustenabilitatea afacerii, responsabilitate socială corporativă* (și impactul acesteia în perioade de dificultate), *transparență și raportare financiară*. Abordarea acestor concepte a fost realizată pornind de la o definiție detaliată din multiple perspective, la elaborarea unor opinii și taxonomii specifice contextului entităților aflate în dificultate financiară, și până la identificarea metodelor de evaluare și măsurare adecvate pentru identificarea și monitorizarea stării de dificultate financiară. Realizarea unei analize bibliometrice sistematice reprezintă o altă contribuție personală relevantă, finalitatea acesteia fiind oglindită într-o prezentare de o manieră critică și sintetică a teoriilor consacrate ale dificultății entităților. Analiza teoriilor corelate cu starea de dificultate financiară a entităților fac legătura între abstract și concret și evidențiază zone poate încă insuficient explorate.

2. *Analiza percepției mediului de afaceri* cu privire la dificultățile care planează asupra activității lor s-a realizat printr-o analiză critică a unor studii ale unor organisme naționale și internaționale. În acest sens, a fost realizată o radiografiere a entităților economice cu privire la viitor, dar și efectelor pe care aceste le resimt în prezent. Se identifică astfel îngrijorări justificate ale mediului de afaceri iar incertitudinea generală cu privire la evoluția climatului

economic demonstrează că entitățile economice se așteaptă să fie afectate, de intensități diferite, iar reziliența apare ca o temă centrală în evoluția lor viitoare.

3. *Evidențierea unor noi concepte* cum sunt “policriză” și “permacriză” sau entități „menținute artificial în viață”, reprezintă un element de noutate și originalitate, studiile privind aceste noi concepte fiind în stadiu incipient dar având premise de a fi intens studiate în viitorul apropiat.

4. *Cercetarea de natura exploratorie asupra contextului actual al mediului economic* și a provocărilor care pot conduce la stare de dificultate financiară a permis identificarea influențelor pozitive sau negative a factorilor exogeni, de tipul indicatorilor macroeconomici, care acționează asupra traiectoriei entităților economice.

5. Realizarea unor introspecții în literatura de specialitate actuală dar și cea consacrată de istoria cercetării, a facilitat selecția indicatorilor care a permis *dezvoltarea unor metode inovative de radiografiere a stării de sănătate dar și de predicție a deteriorării acestora* care cuprind atât informații financiare extrase din situațiile financiare cât și o serie de informații non-financiare, asigurând o abordare bidimensională, extrem de actuală și necesară în contextul orientării către o economie sustenabilă. Elaborarea unor instrumente practice de evaluare și predicție a stării de dificultate financiară a entităților economice vine să sprijine fundamentarea deciziilor manageriale dar și ale părților interesate. Construirea indicelui compozit dar și a indicilor de predicție a stării de sănătate sau de dificultate financiară constituie un punct important în evaluarea stării de sănătate sau dificultate financiară, iar analiza efectuată asupra unui eșantion semnificativ face ca studiul de cercetare să fie unul inovativ. Așadar, cuantificarea tabloului holistic al entităților economice oferă suport în deciziile manageriale, celorlalte părți interesate în decursul evoluției activității entităților sau practicienilor și teoreticienilor în dezvoltarea și perfecționarea modelului propus.

Nevoia de informare continuă și de cunoaștere în orice moment a stării de sănătate a entităților economice, pe care le manifestă toate părțile interesate, demonstrează încă o dată importanța instrumentelor dezvoltate prin prezentul demers de cercetare. Acest aspect este întărit și de confirmările primite din partea mediului de afaceri, care validează rezultatele obținute în urma testării în practică a instrumentelor elaborate.

Limitele cercetării

Limitele cercetării provin în primul rând din constrângerile și limitările rezultate ca urmare a incongruenței datelor, existând diferențe între datele provenite din diverse surse (ANAF, Institutul național de statistica, ONRC, Eurostat) dar și a diferențelor de raportare a datelor, neexistând un sistem unic de clasificare.

Exista o serie de aspecte importante cu impact asupra studiului nostru de cercetare care limitează acuratețea rezultatelor, limite impuse de accesul la informațiile necesare dar și datorită dimensiunii mari a bazelor de date prelucrate.

În același timp, accesul limitat la datele financiare, fără a avea detalii uneori necesare dar și mai mult lipsa generală a informațiilor non-financiare au orientat demersul de cercetare înspre exploatarea maximală a datelor extrase, în alte condiții, traiectoria cercetării putând avea ipostaze diferite. Existența unor amprente subiective ale autorului, poate avea influențe hotărâtoare asupra desfășurării generale a studiului de cercetare.

Cu toate acestea, rezultatele obținute sunt confirmate, pot fi generalizate și extinse la întreaga populație de entități economice românești și reprezintă un instrument util tuturor părților interesate pentru a evalua starea de sănătate a entităților economice, din perspectiva urmărită de fiecare parte, fiind un suport în fundamentarea deciziilor specifice în strânsă corelație cu obiectivele stabilite.

Direcțiile viitoare de cercetare. Apariția unor noi fenomene perturbatoare la care entitățile economice din România și nu numai trebuie să se adapteze, să reacționeze și să fie reziliente, creează premisele continuării cercetării mai aprofundate.

În acest context, considerăm că studiul de cercetare ar putea fi continuat, adaptat și perfecționat, identificând câteva direcții care ar putea fi abordate:

1. extinderea cercetării apelând la testarea modelelor pe un număr ridicat de subiecți din economia reală. În acest sens, se urmărește implicarea în demers a unor organizații profesionale precum Corpul Experților Contabili și Contabililor Autorizați din România și Camera Auditorilor Financiari din România sau cluburi de afaceri private care reunesc antreprenori, investitori sau manageri. Prin cumularea unui feed-back obținut de la entitățile economice din diverse ramuri ale economiei, din regiuni diferite dar și cu experiență antreprenorială diferită, modelele ar putea fi perfecționate permanent.

2. crearea unui pachet de recomandări pe baza rezultatelor obținute în urma testării pe un număr cât mai mare de entități economice. Propunerile vin să ofere sprijin legiuitorului dar și altor instituții responsabile pentru a lua măsuri financiare, fiscale, economice, sociale, în vederea sprijinirii mediului de afaceri să depășească momentele critice, să crească încrederea antreprenorilor dar și să stimuleze crearea de noi entități care să consolideze coloana vertebrală a economiei.

3. extinderea cercetării prin introducerea unor noi variabile atât financiare cât și non financiare pe măsura apariției de noi fenomene economice, pentru a testa implicațiile acestora asupra stării de sănătate ale entităților economice.

Considerăm că, teza noastră prezintă **utilitate**, deoarece oferă informații valoroase părților interesate, întrucât le dau prilejul să își verifice sau să confirme o serie de suspiciuni privind starea de sănătate a entității economice de care ei sunt interesați. Fără a fi considerat idealistic sau utopic, țelul aspirațional este acela de a realiza o disciplină financiară la nivelul economiei naționale, de a facilita o îmbunătățire a accesului la finanțare a entităților economice, de a promova creșterea și îmbunătățirea încrederii antreprenoriale. În contextual actual, în care demersurile autorităților sunt direcționate înspre creșterea disciplinei financiare pentru a îmbunătăți gradul de colectare dar și de a combate evaziunea fiscală, sunt aduse tot mai frecvent în discuții posibile modificări ale legii insolvenței. Prin acest demers, se urmărește ca entitățile cu adevărat afectate să folosească procedurile insolvenței și nu pentru evitarea plății datoriilor către creditori sau stat iar rezultatele cercetării pot fi folosite în direcția identificării acestor deziderate. Nu în ultimul rând, demersul se dorește să conducă indirect la creșterea numărului de entități pe cap de locuitor, dar și la influențarea legiuitorilor pentru adoptarea unei legislații adaptate nevoilor specifice ale entităților și creșterea predictibilității la nivelul economiei în ansamblul ei.

Aplicabilitatea practică a modelelor elaborate atât sub forma de indici compoziți, cât și a celor pe baza analizei discriminante multiple ori regresiei liniare multiple au fost validate și apreciate de câteva entități economice din județul Suceava, entități care sunt din categorii de mărime diferită dar și din industrii diferite. Acuratețea modelelor a fost confirmată de către toate aceste entități, fiind considerate instrumente de utilitate ridicată pentru a fi utilizat în activitatea de analiza a partenerilor comerciali dar și a propriei firme, scrisorile de confirmare fiind anexate prezentei lucrări.

BIBLIOGRAFIE SELECTIVĂ

A. Cărți, reviste și studii

1. Academia de Studii Economice din București, *Barometrul Mediului de Afaceri din Romania*, editata 2023, www.rbi.ase.ro
2. Achim M. V., Borlea N. S., (2009). Modern models of general financial diagnosis of the company in the present context of Economic and financial-accounting globalization, Theoretical and applied economics- Supplement. Analiza economico-financiară și evaluarea proprietăților. Provocări în actualul context global. București
3. Achbah, R., Fréchet, M. (2024). Fostering SME survival through insolvency proceedings: a legitimacy perspective on retrenchment, age, and firm-specific distress. *Small Bus Econ* 63, 1585–1614, <https://doi.org/10.1007/s11187-024-00874-7>
4. Achim, M.V., Mare, C., Borlea, S.N. (2012). *A Statistical Model of Financial Risk Bankruptcy Applied for Romanian Manufacturing Industry*, *Procedia Economics and Finance*, Volume 3, pp. 132-137, ISSN 2212-5671
5. Allianz Research. (2024). *Global Insolvency Outlook: Reality check*
6. Altman, E. (1968), *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*, *Journal of Finance*.
7. Altman, E. (1971), *Corporate Bankruptcy în America*, MA: Heath Lexington Books.
8. Altman, E., R. Haldeman, and P. Narayanan, (1977), *ZETA Analysis: A New Model to Identify Bankruptcy Risk of Corporations*, *Journal of Banking and Finance*.
9. Altman, E., Marco G., Varetto F. (1994), *Corporate Distress Diagnosis: Comparisons using Linear Discriminant Analysis and Neural Networks (the Italian experience)*. *Journal of Banking and Finance*, 18(3).
10. Altman, E., J. Hartzell, and M. Peck, (1995), *Emerging Markets Corporate Bonds: A Scoring System*, Salomon Brothers Inc, New York.
11. Altman, E.I., Hartzell, J., Peck, M. (1998). *Emerging market corporate bonds — a scoring system*. In: Levich, R.M. (eds) *Emerging Market Capital Flows*. The New York University Salomon Center Series on Financial Markets and Institutions, vol 2. Springer, Boston, MA. https://doi.org/10.1007/978-1-4615-6197-2_25
12. Altman, E., Heine, M. L., (2000) *Predicting Financial Distress Of Companies: Revisiting The Z-Score And Zeta® Models*, Stern School of Business, New York University.
13. Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate financial distress and bankruptcy* (3rd ed.). John Wiley and Sons
14. Altman E., Sabato G. (2007), *Modeling Credit Risk for SMEs: Evidence from US Market*, *A Journal of Accounting, Finance and Business Studies (ABACUS)*.
15. Altman E., Sabato G., Wilson N., (2010), *The Value of Non-Financial Information in Small and Medium-Sized Enterprise Risk Management*, *Journal of Credit Risk*, 6(2).
16. Amoako, G. K. (2013). Accounting practices of SMEs: A case study of Kumasi Metropolis
17. Bărbulescu, C., (2002), *Diagnosticarea întreprinderii în dificultate economică- strategii și politici de redresare și dinamizare a activității*, Editura Economică, București.
18. Basic documents: forty-ninth edition (including amendments adopted up to 31 May 2019). Geneva: World Health Organization; 2020. Licence: CC BY-NC-SA 3.0 IGO

19. Batrancea I. (coord.), (2003). *Analiza-diagnostic și evaluarea societăților comerciale*, Editura Dacia, Cluj-Napoca
20. Battistona, S., Delli Gattib, D., Gallegatic. M., Greenwaldd, B., Stiglitzd, J.E. (2007). *Credit chains and bankruptcy propagation in production networks*, Journal of Economic Dynamics & Control 31
21. Bawono, I. R., Handika, R., & Surya Rahmajati, E. (2024). *How do firms' characteristics affect risks? ASEAN firms panel data analysis*. Cogent Business & Management, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2436646>
22. Beaver, W., (1966), *Financial ratios as predictors of failure*, Journal of Accounting Research, 4 (3).
23. Beaver, Wiliam H, (1968), *Altrernative accounting measures as predictors of failure*, The accounting Review 43: 113-22
24. Beaver, W., (2003), *Small business: success and failure*, Strategic Chance, vol. 12, no.3.
25. Beaver, W.H., Correia, M., McNichols, M.F. , (2012), *Do differences in financial reporting attributes impair the predictive ability of financial ratios for bankruptcy?* Review of Accounting Studies, 17.
26. Bell, D. N. F., Blanchflower, D. G. (2019). *The well-being of the overemployed and the underemployed and the rise in depression in the UK*. Journal of Economic Behavior & Organization, 161, 180–196. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2019.03.018>
27. Cvetkoska, V. (2016). A survey of the use of operational research in decisions made by micro, small and medium-sized enterprises in Macedonia, Croatian Operational Research Review, 7(2), pp. 349-365.
28. Fitzpatrick, F., (1932). *A comparison of ratios of successful industrial enterprises with those of failed firm*. Certified Public Accountant.
29. Horomnea E. (2003). *Tratat de contabilitate. Teorii, concept, principia, standarde, aplicatii*, vol al II-lea, Editura Sedcom Libris, Iasi
30. Horomnea, E. (2014), *Normalizare și comunicare în contabilitate*, Editura TipoMoldova, Iași;
31. Horomnea, E. (2017), *Dimensiuni științifice, sociale și spirituale în contabilitate. Geneză, doctrină, normalizare, decizii*, Ediția a III, revizuită și actualizată, Editura TipoMoldova, Iași.
32. Horomnea, E. (coordonator), Budugan, D., Georgescu, I., Istrate, C., Păvăloaia, L., Rusu, A. (2017), *Introducere în contabilitate. Concepte și aplicații*, Ediția a IV-a, Editura TipoMoldova, Iași.
33. Horvathova, J., Mokrisova, M. (2018). *The Use Of Innovative Approaches In Assessing And Predicting Business Financial Health*, 27th International Scientific Conference on Economic and Social Development – Rome, pp. 728-738
34. Horváthová J., Mokrišová M. (2018). *Risk of Bankruptcy, Its Determinants and Models*. Risks. 6(4):117. <https://doi.org/10.3390/risks6040117>
35. INSOL. (2000). *Statement of Principles for a Global Approach to MultiCreditor Workouts*
36. Institutul European din Romania. (2004). *Aspecte ale Falimentului în Economia Romaneasca-perspectiva comparativă și analiza*, Bucuresti
37. ISA 240 (2018). *The Auditor's Responsibilities Relating to Fraud in an Audit of Financial Statements*

38. Kliestik, T., Vrbka, J., & Rowland, Z. (2018). *Bankruptcy prediction in Visegrad group countries using multiple discriminant analysis*. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 13(3), 569–593. doi: <https://doi.org/10.24136/eq.2018.028>
39. Kliestik, T., Valaskova, K., Lazaroiu, G., Kovacova, M., Vrbka, J., (2020), *Remaining financially healthy and competitive: the role of financial predictors*, *Journal of competitiveness*, 12(1), pp 74-92
40. Opler, T. C., Titman, S. (1994). *Financial distress and corporate performance*. *The Journal of finance*, 49(3), 1015-1040.
41. Outecheva, N. (2007). *Corporate Financial Distress: An Empirical Analysis of Distress Risk*, *Conference Proceedings*
42. Pai, G. A. R., Annapoorani, R., Pai, G. A. V., (2006), *A principal component analysis–multiple discriminant analysis model for prediction of corporate failure in India*, *Finance India*, 20(4)
43. Păunescu, M., Popa, A.F., Ciobanu, R. (2021). *Cazuri particulare privind impozitul pe profit – reportarea pierderilor fiscale și scutiri de la plată*, *CECCAR Business Review*, No 3/2021, pp. 15-23, DOI: <http://dx.doi.org/10.37945/cbr.2021.03.02>
44. Parosa, G., Sadany, O. E. (2018). *Predicting company zombification*, *CS230*
45. Pastena, V., Ruland, W., (1986) *The merger bankruptcy alternative*, *Accounting Review*, 61(2).
46. Patel, P. C., Wolfe, M. T., & Guedes, M. J. (2023). *The triple-edged sword of sensitivity of sales, cash flows, and debt to investments: Venture survival and capital investments*. *Managerial and Decision Economics*, 44(1), 473–489. <https://doi.org/10.1002/mde.3694>
47. Payne, D., Trumbach, C., Soharu, R. (2023). *The values change management cycle: Ethical change management*. *Journal of business ethics*, 188(3), 429-440.
48. Pawelek, B., Baryła, M., Pociecha, J. (2020). *Study of the classification accuracy measures for predicting corporate bankruptcy taking into account changes in the economic environment*. *Argumenta Oeconomica*. 2019. 5-17. 10.15611/aoe.2020.1.01.
49. Pearson, C.M., Clair, J.A. (1998). *Reframing crisis management*, *Acad. Manag. Rev.* 23 (1) pp. 59–76.
50. Petrescu, S., (2004), *Diagnostic economic-financiar. Metodologie, studii de caz*, Editura Sedcom Libris, Iași.
51. Petrescu, S., Mihalciuc, C.C., (2006), *Diagnosticul financiar privind performanța întreprinderii. Aspecte teoretice și aplicative de contabilitate și analiză financiară*, Editura Universității Suceava.
52. Petrescu S. (2004). *Diagnostic Economic-Financiar Metodologie*. Studii de caz, Editura Sedcom Libris, Iasi
53. Petrescu, S., (2010), *Analiză și diagnostic financiar-contabil. Ghid teoretico-aplicativ*, Editura CECCAR, București.
54. Petrescu, S., (2012). *Performanță și risc în afaceri. Concepte-Metode-Aplicații*, Editura Universității „Alexandru Ioan Cuza”, Iași.
55. Popa D. (2010). *Diagnosticul și evaluarea întreprinderilor*, Universitatea Oradea
56. Porter, M. E. (1999). *Michael Porter on Competition*. *The Antitrust Bulletin*, 44(4), 841-880. <https://doi.org/10.1177/0003603X9904400405>

57. Porter, M. (1985). *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, New York, NY: The Free Press
58. Porter, M. E. (1997). *Competitive strategy*. Measuring business excellence, 1(2), 12-17.
59. Porter, M. (2003). *The Economic Performance of Regions*. Regional Studies. 37. 545-546. 10.1080/0034340032000108688.
60. Porter, M. E., Lee, T. H. (2015). *Why strategy matters now*. N Engl J Med, 372(18), 1681-1684.
61. PricewaterhouseCoopers. (2023). *The Resilience Revolution is Here*. PwC's Global Crisis and Resilience Survey
62. Resende M, Cardoso V, Façanha LO (2016). *Determinants of survival of newly created SMEs in the Brazilian manufacturing industry: an econometric study*. Empir Econ 50:1255
63. Richardson, B., Nwankwo, S., Richardson, S. (1994). *Understanding the Causes of Business Failure Crises: Generic Failure Types: Boiled Frogs, Drowned Frogs, Bullfrogs and Tadpoles*, Management Decision, 32 (4), pp. 9-22
64. Roychowdhury, S. (2006). *Earnings management through real activities manipulation*. Journal of accounting and economics, 42(3), 335-370.
65. Ruxanda, G., Zamfir, C., & Muraru, A. (2018). *Predicting financial distress for Romanian companies*. Technological and Economic Development of Economy, 24(6), 2318-2337. <https://doi.org/10.3846/tede.2018.6736>
66. Sabau-Popa, C. D., Simut, R., Droj, L., Bent, C.C. (2020). *Analyzing Financial Health of the SMES Listed in the AERO Market of Bucharest Stock Exchange Using Principal Component Analysis*, Sustainability, 12(9):3726, DOI:10.3390/su12093726
67. Salminen, A. (2000). *Implementing organizational and operational change - critical success factors of change management*, Finnish Academy of Technology
68. Situm, M. (2023). *Factors affecting micro and small business distress in Austria*, International Journal of Entrepreneurial Venturing, ISSN online: 1742-5379 - ISSN print: 1742-5360
69. Schoenberg, R., Collier, N., Bowman, C. (2013). *Strategies for business turnaround and recovery: a review and synthesis*, European Business Review, Vol. 25 No. 3, pp. 243-262. <https://doi.org/10.1108/09555341311314799>
70. Schumpeter, J. A. (1939). *BUSINESS CYCLES. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, New York Toronto London : McGraw-Hill Book Company, pp. 461
71. Smith, A., (2011). *Avutia natiunilor*, Editura Publica, ISBN: PUB978-973-1931-78-4
72. Sniazhko, S. (2019). *Uncertainty in decision-making: A review of the international business literature*, Cogent Business & Management, 6:1, 1650692, DOI: 10.1080/23311975.2019.1650692
73. Succurro, M., Arcuri, G., Costanzo, G. D. (2019). *A combined approach based on robust PCA to improve bankruptcy forecasting*. Review of Accounting and Finance, 18(2), 296-320.
74. Somitca, S., Somitca, A., Hlaciuc, E., 2022. *Resilience to crisis. Determinants of Romanian Economy Resilience*, Communications of International Proceedings, Vol. 2022 (2), Article ID 3922922

75. Somitca, S., Somitca, A., Hlaciuc, E. (2023). *Insight into the resilience of the Romanian economy*, Entrepreneurship and Sustainability Issues 10(3): 84-101. [https://doi.org/10.9770/jesi.2023.10.3\(7\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2023.10.3(7))
76. Sosnowski, M., (2022). Dilemmas of Tax Competition and Tax Optimisation, In: Business Success and Innovation Management: A 2025 Vision to Sustain Economic Development During Global Crisis, Proceedings of the 40th International Business Information Management Association Conference (IBIMA), ISBN 9798986771908, pp. 389-397
77. Soukal, I., Mačí, J., Trnková, G., Svobodova, L., Hedvičáková, M., Hamplova, E., Maresova, P. and Lefley, F. (2024). *A state-of-the-art appraisal of bankruptcy prediction models focussing on the field's core authors: 2010–2022*, Central European Management Journal, Vol. 32 No. 1, pp. 3-30. <https://11104o2yw-y-https-doi-org.z-e-nformation.ro/10.1108/CEMJ-08-2022-0095>
78. Svabova, L., Kramarova, K., Durica, M., (2018), *Prediction model of firm's financial distress*, Ekonomicko-manazerske spectrum, 12 (1).
79. Svabova, L., Michalkova, L., Ďurica, M., Nica, E. (2020). *Business Failure Prediction for Slovak Small and Medium-Sized Companies*. Sustainability. 12. 4572. 10.3390/su12114572.
80. Stan, S., Anghel, I. (2013). *Evaluarea întreprinderii*, Ed. A 5-a, Editura Iroval București, ISBN 979-606-8316-17-8
81. Taffler, R. J., (1982), *Forecasting company failure in the UK using discriminant analysis and financial ratio data*, Journal of the Royal Statistical Society, 145(3).
82. Taffler, R. J. (1983, Autumn). *The Assessment of company solvency and performance using a statistical model: A comparative UK based study*. Accounting and Business Research, 13(52).
83. Tao, L., Pan, Y.H. (2017). *Information as causality: An approach to a general theory of information*, Journal Of Information Science, Volume 42 Issue 6
84. Teichova, A. (2018). *Central Europe in the Twentieth Century: An Economic History Perspective*. New York: Routledge
85. Thompson, A. A., Strickland, A. J. (1992). *Strategic Management: concept and cases, (6th Edition)*, Irwin, Homewood, IL
86. Tubke, A. (2004). *Success factors of corporate spin-offs*, International Studies Entrepreneurship
87. Tudose, M. B., Rusu, V. D., & Avasilcai, S. (2022). *Financial performance – determinants and interdependencies between measurement indicators*. Business, Management and Economics Engineering, 20(1), 119–138. <https://doi.org/10.3846/bmee.2022.16732>
88. Turner, I. (2005). *Corporate failure*, Henley Manager Update, 17 (2)
89. Tutcu, B., Kayakuş, M., Terzioğlu, M., Ünal Uyar, G. F., Talaş, H., Yetiz, F. (2024). *Predicting Financial Performance in the IT Industry with Machine Learning: ROA and ROE Analysis*. Applied Sciences, 14(17), 7459. <https://doi.org/10.3390/app14177459>
90. UNCITRAL. (2005). *Legislative Guide on Insolvency Law*, United Nations Commission on International Trade Law, New York
91. United States International Trade Commission. (2010). *Small and Medium-Sized Enterprises: Overview of Participation in US Exports*, Investigation No 332-508, USITC Publication 4125. Washington, DC: United States International Trade Commission

92. Valaskova, K., Androniceanu, A-M., Zvarikova, K., Olah, J. (2021). *Bonds Between Earnings Management and Corporate Financial Stability in the Context of the Competitive Ability of Enterprises*. Journal of Competitiveness, 13(4), 167–184. <https://doi.org/10.7441/joc.2021.04.10>
93. Valaskova, K., Gajdosikova, D., Belas, J. (2023). *Bankruptcy prediction in the post pandemic period: A case study of Visegrad Group countries*. Oeconomia Copernicana, 14(1), 253–293. doi: 10.24136/oc.2023.007
94. Vasickova, V. (2020). *Crisis Management Process - A Literature Review and a Conceptual Integration*. Acta Oeconomica Pragensia. 27. 61-77. 10.18267/j.aop.628
95. Yang, C., De Baets, B., Lachat, C. (2019). *From DIKW pyramid to graph database: a tool for machine processing of nutritional epidemiologic research data*, 2019 Ieee International Conference On Big Data (Big Data), Los Angeles, Usa
96. Žiković I.T. (2016). *Modelling the impact of macroeconomic variables on aggregate corporate insolvency: case of Croatia*, Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 29:1, pp. 515-528, DOI: 10.1080/1331677X.2016.1175727
97. Zuzak, R., Konigova, M. (2009). *Enterprise Crisis Management 2nd and expanded edition*, Prague: Grada, Expert, ISBN 978-80-247-3156-8
98. Watson, J. (2003), *The potential impact of accessing advice on SME failure rates*, A paper for the Small Enterprise Association of Australia and New Zealand 16th Annual Conference, Ballarat
99. Widhiastuti, R., Baswara, S., Rahayu, S. (2022). *Prediction of financial distress in the pandemic period with accounting conservatism as a mediation variable*, Proceedings of the 4th International Conference on Economics, Business and Economic Education Science, ICE-BEES 2021, Indonesia <https://doi.org/10.4108/eai.27-7-2021.2316906>
100. World Bank. 2025. *Global Economic Prospects, June 2025*. Conference edition. Washington, DC: World Bank. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO
101. World Economic Forum. (2024). *The Global Risks Report, 19th Edition Insight Report*
102. World Economic Forum. (2023). *The Global Risks Report 2023 18th Edition INSIGHT REPORT*
103. World Bank. (2015). *Principles for Effective Insolvency and Creditor/Debtor Rights Systems* (revised 2015), the World Bank Group
104. (2019). *Analysis of Financial Ratio to Predict Financial Distress Conditions (Empirical Study on Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2014-2017)*.

B. Legi

105. Banca Națională a României. (2023). *Raport asupra stabilității financiare*, Anul VIII (XVIII), nr. 15 (25) Serie nouă
106. Banca Națională a României. (2024). *Raport asupra stabilității financiare*, Anul IX (XIX), nr. 16 (26) Serie nouă
107. Banca Națională a României. (2024). *Sondaj privind creditarea entităților nefinanciare și a populației*, trimestrul III 2024
108. *Codul De Procedură Civilă* din 1 iulie 2010 (Legea nr. 134/2010 republicată) Publicat în MONITORUL OFICIAL nr. 247 din 10 aprilie 2015

109. *Directiva 2013/34/UE A Parlamentului European Și A Consiliului din 26 iunie 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
110. *Directiva (UE) 2022/2464 a Parlamentului European Și A Consiliului din 14 decembrie 2022* de modificare a Regulamentului (UE) nr. 537/2014, a Directivei 2004/109/CE, a Directivei 2006/43/CE și a Directivei 2013/34/UE în ceea ce privește raportarea privind durabilitatea de către întreprinderi
111. *Directiva Delegată (UE) 2023/2775 a comisiei din 17 octombrie 2023* de modificare a Directivei 2013/34/UE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește ajustarea criteriilor de mărime pentru microîntreprinderi și întreprinderi sau grupuri mici, mijlocii și mari
112. Comunicarea Comisiei Europene 2014/C 249/01 – Orientări privind ajutoarele de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor nefinanciare aflate în dificultate 2014/C 249/01, publicate în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene, seria C, nr. 249 din 31 iulie 2014).
113. Hotărâre nr. 282 din 6 aprilie 2020 pentru aprobarea Normelor metodologice de aplicare a Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 110/2017 privind Programul de susținere a întreprinderilor mici și mijlocii - IMM INVEST ROMÂNIA.
114. International Standard ISO 31000:2018. *Risk Managment Guidelines*
115. Legea nr. 31 din 1990 privind societățile comerciale, republicată în Monitorul Oficial al României nr. 1066/2004 cu modificările și completările ulterioare.
116. Legea contabilității nr. 82 din 1991 cu modificările și completările ulterioare.
117. Legea nr. 315 din 28 iunie 2004 privind dezvoltarea regională în România, publicată în MONITORUL OFICIAL nr. 577 din 29 iunie 2004 cu modificările ulterioare
118. Legea nr. 346 din 14 iulie 2004 privind stimularea înființării și dezvoltării întreprinderilor mici și mijlocii.
119. Legea nr. 381 din 2009 privind introducerea concordatului preventiv și mandatului ad-hoc, Publicat în Monitorul Oficial, Partea I nr. 870 din 14 decembrie 2009.
120. Legea nr. 85 din 25 iunie 2014 privind procedurile de prevenire a insolvenței și de insolvență, Publicată în Monitorul Oficial nr. 466 din 25 iunie 2014.
121. Legea nr. 113/2020 privind aprobarea OUG nr. 88/2018 pentru modificarea și completarea unor acte normative în domeniul insolvenței și a altor acte normative publicată în Monitorul Oficial nr. 600 din 8 iulie 2020
122. Legea nr. 216 din 14 iulie 2022 pentru modificarea și completarea Legii nr. 85/2014 privind procedurile de prevenire a insolvenței și de insolvență și a altor acte normative, Publicat în MONITORUL OFICIAL nr. 709 din 14 iulie 2022, pentru a transpune Directiva (UE) 2019/1023 a Parlamentului European și a Consiliului din 20 iunie 2019 privind cadrele de restructurare preventivă, remiterea de datorie și decăderile, precum și măsurile de sporire a eficienței procedurilor de restructurare, de insolvență și de remitere de datorie și de modificare a Directivei (UE) 2017/1.132 (Directiva privind restructurarea și insolvența), publicată în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene, seria L, nr. 172 din 26 iunie 2019

123. *Legea nr. 241/2005* pentru prevenirea și combaterea evaziunii fiscale, publicată în Monitorul Oficial al României, Partea I, nr. 672 din 27 iulie 2005, cu modificări ulterioare; precum și *LEGE nr. 126 din 10 mai 2024* privind unele măsuri pentru consolidarea capacității de combatere a evaziunii fiscale, precum și pentru modificarea și completarea unor acte normative Publicat în MONITORUL OFICIAL nr. 437 din 13 mai 2024
124. *LEGE nr. 83 din 15 aprilie 2021* pentru modificarea și completarea Ordonanței Guvernului nr. 51/1997 privind operațiunile de leasing și societățile de leasing, Publicat în MONITORUL OFICIAL nr. 401 din 16 aprilie 2021
125. Noul Cod Civil, *Legea nr. 287/2009* a fost publicată în Monitorul Oficial al României, Partea I, nr. 511 din 24 iulie 2009, a fost modificată prin *Legea nr. 71/2011* și rectificată în Monitorul Oficial al României, Partea I, nr. 427 din 17 iunie 2011 și în Monitorul Oficial al României, Partea I, nr. 489 din 8 iulie 2011.
126. *ORDIN nr. 897 din 3 august 2015* pentru aprobarea Normelor metodologice privind reflectarea în contabilitate a principalelor operațiuni de fuziune, divizare, dizolvare și lichidare a societăților, precum și de retragere sau excludere a unor asociați din cadrul societăților Publicat în MONITORUL OFICIAL nr. 711 din 22 septembrie 2015
127. Ordin Nr. 1802 din 29 decembrie 2014 - Partea I pentru aprobarea Reglementărilor contabile privind situațiile financiare anuale individuale și situațiile financiare anuale consolidate, Publicat în Monitorul Oficial nr. 963 din 30 decembrie 2014.
128. *ORDIN Nr. 4164/2024 din 12 august 2024* cu privire la actualizarea criteriilor de mărime ale entităților raportoare, Publicat în: Monitorul Oficial nr. 843 din 23 august 2024
129. Recomandarea Comisiei (96/280/EC) din 03 Aprilie 1996 privind definiția microîntreprinderilor și întreprinderilor mici și mijlocii, Official Journal L107, 30 Aprilie 1996, pp. 4-9
130. Recomandarea Comisiei (2003/361/EC) din 06 Mai 2003 privind definiția microîntreprinderilor și întreprinderilor mici și mijlocii, notificată cu numărul C(2003) 1422, Official Journal L124, 20 Mai 2003, pp. 36-41
131. Regulamentul nr. 651/2014 al Comisiei din 17 iunie 2014 de declarare a anumitor categorii de ajutoare compatibile cu piața internă în aplicarea articolelor 107 și 108 din tratat, modificat și completat prin Regulamentul (UE) nr. 1.084/2017, la data de 31 decembrie 2019. Official Journal L187/1 din 26 Iunie 2014.
132. OMFP 773/2015 pentru aprobarea Sistemului de raportare contabilă la 30 iunie 2015 a operatorilor economici și pentru modificarea unor reglementări contabile, publicat în Monitorul Oficial al României, Partea I, nr. 509 din 09 iulie 2015
133. OMFP nr. 123 din 28 ianuarie 2016 privind Principalele aspecte legate de întocmirea și depunerea situațiilor financiare anuale și a raportărilor contabile anuale ale operatorilor economici la unitățile teritoriale ale Ministerului Finanțelor Publice, publicat în Monitorul Oficial al României nr. 81 din 4 februarie 2016
134. OMFP nr. 2634/2015 privind documentele financiar-contabile, publicat Monitorul Oficial al României nr. 910 din data de 9 decembrie 2015
135. OUG nr. 20 din 5 aprilie 2023 pentru modificarea și completarea Legii nr. 207/2015 privind Codul de procedură fiscală, precum și pentru modificarea Ordonanței Guvernului

- nr. 6/2019 privind instituirea unor facilități fiscale Publicat în MONITORUL OFICIAL nr. 290 din 6 aprilie 2023
136. OUG nr. 29/2020 din 18 martie 2020 privind unele măsuri economice și fiscal-bugetare, Publicată în MONITORUL OFICIAL NR. 230 din 21 martie 2020
137. Standarde Internaționale de Raportare Financiară — Norme oficiale emise la 1 ianuarie 2015. Partea A Cadrul general conceptual și dispoziții, Ed. CECCAR, București, 2015
138. Standarde Internaționale de Raportare Financiară - Norme oficiale emise la 1 ianuarie 2015. Partea B Documente care însoțesc standardele. Ed. CECCAR, București, 2015
139. International Accounting Standard 1 Presentation of Financial Statements (*IAS 1*), IFRS Foundation
140. Hotărâre nr. 282 din 6 aprilie 2020 pentru aprobarea Normelor metodologice de aplicare a Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 110/2017 privind Programul de susținere a întreprinderilor mici și mijlocii - IMM INVEST ROMÂNIA.

C. Resurse web

141. www.europarl.europa.eu/portal/en
142. <http://ec.europa.eu>
143. www.commission.europa.eu
144. <http://www.worldbank.org>
145. <https://ec.europa.eu/eurostat>
146. <http://eur-lex.europa.eu>
147. <https://data.gov.ro/>
148. www.anaf.ro
149. <http://static.anaf.ro>
150. www.mfinanțe.ro
151. www.bnr.ro
152. www.ceccar.ro
153. www.onrc.ro
154. www.risco.ro
155. www.listafirme.ro
156. www.oecd.org
157. www.cafr.ro
158. www.ceccar.ro
159. www.zf.ro
160. www.pwc.com