

ANALIZA ȘI ESTIMAREA VALORII UNEI ENTITĂȚI ECONOMICE EFECTUATE PRIN METODELE COMPARATIVE

COJOCARI Ala

Academia de Studii Economice a Moldovei

Summary. In this article, the author will try to apply the simplest comparative methods, one of which is the rating method, based on performance indicators based on both financial performance indicators and profitability indicators from the results obtained in six entities of different genres of operational activities.

Key words: method, comparative, liquidity, sales revenue, rating, profitability, rotation duration.

INTRODUCERE

Estimarea valorii unei entități economice, în condițiile economiei de piață, începe cu aplicarea celor mai simple metode, numite metodele comparative. În analiza activității economico - financiare a unei entități economice, indiferent de genul de activitate operațională și forma organizatorico-juridică, deseori se pune problema comparabilității rezultatelor activității prezentate prin intermediul indicatorilor de performanță financiară. Această chestiune se poate prezenta sub două aspecte [3]. Primul aspect este legat de compararea a câtorva companii sau a diferitor subdiviziuni din cadrul unei entități economice în baza anumitor indicatori obiectivi selectați de analist în funcție de importanța datelor respective pentru evaluarea complexă a activității agenților economici. O astfel de comparare poate fi numită externă.

Cel de-al doilea aspect se referă la problema corespunderii rezultatelor obținute de entitate cu un anumit model cu care sunt comparate rezultatele. În calitate de model pot fi luate, spre exemplu, mărimea programată pe care compania trebuie să o realizeze în decursul perioade de timp analizate, rezultatele perioadei de bază, sau pur și simplu imaginea concepută a unei companii „ideale”.

MATERIAL ȘI METODĂ

Pentru soluționarea primei probleme - compararea externă sunt implicate diverse tipuri de ratinguri [4], în timp ce soluționarea celei de-a doua probleme este legată de elaborarea indicatorilor pentru analiza economică a agentului economic și, respectiv, această problemă poate fi denumită evaluare internă pe bază de rating.

Indiferent de scopul urmărit de analist în cercetarea sa privind situația comparativă a entității, dintre toate sursele de informație despre activitatea economică a companiei necesare pentru soluționarea problemei comparației, cele mai importante sunt informațiile reflectate în situațiile financiare [2]. Utilizarea datelor din aceste dări de seamă nu prezintă dificultăți deoarece ele sunt disponibile, se caracterizează printr-un nivel relativ înalt de uniformitate a metodelor de calcul, și sunt răspândite ca izvor de informații deoarece situațiile financiare sunt întocmite de toți agenții economici, indiferent de forma organizatorico-juridică, însă diferă după conținut, potrivit art.29 al Legii contabilității [1]. În esență, la efectuarea analizei externe, când analistul nu are acces la datele contabilității manageriale, doar datele din situațiile financiare pot fi utilizate în acest scop.

Termenul „rating” [7] semnifică aranjarea anumitor unități într-o anumită ordine, în conformitate cu niște reguli și criterii prestabilite. În analiza economico-financiară a unei entități economice, evaluarea pe bază de rating permite ordonarea unor entități selectate conform unei anumite proceduri într-un șir, în funcție de valorile anumitor indicatori de activitate. Compararea companiilor cu altele asemănătoare după criteriul sferei și volumului de activitate permite determinarea poziției sale printre concurenți, cu alte cuvinte, permite atribuirea unei anumite valori printre ceilalți agenți economici.

Există numeroase metode de determinare a unor astfel de ranguri. Cele mai des întâlnite sunt ratingurile care poziționează entitățile în funcție de indicatorii de volum reflectați în situațiile financiare. Evaluarea pe bază de rating poate fi efectuată atât în baza valorilor absolute

ale celor mai importante, în opinia analistului [5] poziții din situațiile financiare, precum și în baza valorilor relative a indicatorilor analitici. În calitate de indicatori absoluți de regulă se utilizează:

- ✓ **veniturile din vânzări;**
- ✓ **valoarea activelor;**
- ✓ **profitul net sau pierderea netă;**
- ✓ **costurile și cheltuielile.**

La nivel general, nu se poate afirma, că aceste ratinguri sunt nesatisfăcătoare, dat fiind faptul că ele indică în baza unor criterii destul de obiective gradul de importanță al fiecărui agent economic evaluat în planul economiei naționale. Printre avantajele acestor ratinguri se numără simplitatea calculelor, precum și obiectivitatea relativă, care se bazează doar pe autenticitatea datelor din evidența contabilă care au fost prezentate pentru analiză. Cu toate acestea, ratingurile elaborate în baza indicatorilor de volum practic nu prezintă valoare pentru analiza microeconomică a activității economico-financiare a unei entități economice, deoarece aceste ratinguri nu permit compararea companiilor din diferite ramuri și a companiilor cu diferit volum de activitate. Într-adevăr, nu este corect de comparat, o entitate de producție cu una comercială în baza criteriului activelor, profitului și cheltuielilor, chiar și în cazul când au un volum al vânzărilor identic.

Informații analitice mai ample sunt furnizate de ratingurile elaborate în baza indicatorilor relativi [4]. Anume aceste ratinguri sunt recomandate pentru a fi utilizate la evaluarea pe bază de rating a diferitor agenți economici. Astfel de indicatori relativi utilizați la aplicarea metodelor comparative pot fi considerați următorii:

- ✓ **indicatori de rentabilitate;**
- ✓ **indicatori ai lichidității și solvabilității;**
- ✓ **indicatori, ce determină recuperabilitatea și accelerarea activelor;**
- ✓ **indicatori ce caracterizează structura capitalului, etc.,**

considerați de analist ca fiind de importanță majoră pentru evaluarea activității unei entități economice. În cazul când analistul are acces la datele contabilității manageriale ale agentului economic, pot fi folosiți și indicatori care nu pot fi calculați în baza datelor din situațiile financiare.

Efectuarea clasamentului mai multor companii în baza unui anumit criteriu nu prezintă dificultate: este evident, că se apreciază pozitiv atunci când rentabilitatea este mai mare și, viceversa, se apreciază negativ când durata de încasare a creanțelor este mai mare. Totuși, analistul se confruntă cu dificultăți semnificative atunci când încearcă să i-a în calcul doar câțiva indicatori, care pot fi calculați și analizați la majoritatea entităților, în baza datelor reflectate în situațiile financiare și anexele la acestea.

REZULTATE ȘI DISCUȚII

Aplicând metodele comparative, apare întrebarea: care dintre cele două companii urmează să fie recunoscută cea mai performantă: entitatea în care prevalează indicatorii de eficiență – rentabilitatea, solvabilitatea, lichiditatea sau compania, în care prevalează indicatorii ce caracterizează activitatea acesteia din punct de vedere cantitativ, cum ar fi: numărul de rotație a activelor, pârghia financiară, durata de rotație a stocurilor, etc.,?

În acest caz este necesar de aplicat metode matematice speciale: metoda taxonometrică și metoda însumării locurilor. Astfel, potrivit opiniei savantului rus Маркин Ю [6], metoda poziționării agenților economici în baza totalității indicatorilor activității lor economico-financiare, cuprinde câteva etape:

✱ *Selectarea indicatorilor ce vor sta la baza poziționării entității.*

Astfel, în baza datelor din situațiile financiare se poate de elaborat și calculat indicatori financiare ce caracterizează anumite aspecte ale activității unei entități economice. În toată această diversitate de indicatori, totuși aceștia pot fi clasificați în: indicatorii de evaluare a situației patrimoniale; indicatori ai lichidității bilanțului, rentabilității, stabilității financiare. În

plus, se poate de creat un șir de indicatori de producție ce pot fi calculați în baza datelor contabilității manageriale. Din punct de vedere practic, nu este rațional să fie utilizați concomitent câțiva indicatori din aceeași grupă în procesul efectuării unui clasament. Prin urmare, se recomandă de inclus în grupul indicatorilor ce constituie setul pentru clasament câte un singur indicator din fiecare grupă. În toate cazurile, analistul urmează să selecteze coeficienții în mod temeinic și argumentat.

✖ *Selectarea agenților economici pentru efectuarea clasamentului.*

În cazul când scopul analizei constă în determinarea poziției companiei printre concurenții săi din ramura selectată, se vor selecționa pentru clasament companiile analoage anume din ramura respectivă. Dacă analiza presupune poziționarea entității printre cele comparabile cu ele ca și volum de activitate, de exemplu, într-o anumită regiune, de regulă astfel de cercetări sunt foarte actuale și sunt efectuate destul de frecvent pentru companiile din sfera micului business, atunci agenții economici urmează să fie selectați pentru comparare în baza caracteristicilor formale selectate, cum ar fi, spre exemplu, veniturile din vânzări. De asemenea, este necesar de luat în considerație următorul moment: cu cât este mai mare eșantionul de agenți economici selectați, cu atât mai anevoioasă va fi procedura de evaluare pe bază de rating.

✖ *Importanța și valoarea fiecărui indicator selectat.*

Procesul de selectare a indicatorilor în baza cărora se va efectua compararea companiilor selectate trebuie să fie completat cu încă o procedură – determinarea importanței fiecărui indicator selectat pentru compania respectivă și pentru eșantionul de entități per ansamblu. Astfel, spre exemplu, este recunoscut de regulă faptul, că la evaluarea complexă a activității unei entități viteza de circulație a mărfurilor joacă un rol primordial, pe când pentru companiile din sfera de producție sau servicii, rentabilitatea prezintă o importanță mult mai pronunțată. Prin urmare, fiecărui indicator inclus în setul de evaluare pe bază de rating i se poate atribui o anumită pondere.

✖ *Efectuarea procedurii de evaluare.*

În rezultatul unui studiu detaliat, efectuarea nemijlocită a procedurii de evaluare pe bază de rating, autorul le va efectua prin utilizarea următoarelor metode:

- ✓ ***însurarea locurilor;***
- ✓ ***metoda taxonomică.***

Se presupune, că entitățile economice supuse cercetării, indiferent de genul de activitate operațională, au înregistrat în decursul unei perioade de gestiune, de regulă un an, un anumit nivel al indicatorilor de rezultate, cum ar fi:

- veniturile din vânzări, mii lei;
- rentabilitatea veniturilor din vânzări, %;
- durata de rotație a stocurilor, zile.

La prima etapă de analiză, se cere de realizat clasamentul acestor companii, prin intermediul informației reflectate în următorul tabel.

Tabelul 1. Indicatori economico-financiar necesari evaluării unei companii comerciale - pe baza metodei de rating

Indicatori	Entități						Valoarea medie, $\bar{x}_i$	Abaterea mediei pătratică, σ_i
	1	2	3	4	5	6		
Venituri din vânzări, mii lei	141,4	202,5	209,4	211,3	169,3	154,6	181,4	67,73
Rentabilitatea veniturilor din vânzări, %	33,45	38,68	42,16	41,79	36,28	40,01	38,73	7,53
Durata de rotație a stocurilor, zile	14	11	13	10	8	9	11	5

Sursa: elaborat de autor.

Aplicarea *metodei însumării locurilor*, reieșind din rezultatele reflectate în acest tabel, pentru realizarea clasamentului, se utilizează informația din următorul tabel.

Tabelul 2. Poziționarea entităților comerciale evaluate în bază de rating

Indicatori	Entități					
	1	2	3	4	5	6
Venituri din vânzări, mii lei	6	3	2	1	4	5
Rentabilitatea veniturilor din vânzări, %	6	4	1	2	5	3
Durata de rotație a stocurilor, zile	6	4	5	3	1	2
Însumarea locurilor	18	11	8	6	10	10

Sursa: elaborat de autor (Tabelul 1).

Suma locurilor este minimală la entitatea nr. 4. Respectiv, compania dată trebuie recunoscută ca cea mai performantă, utilizând acest criteriu de clasificare. Pentru aplicarea metodei taxonometrice, autorul va utiliza informația din tabelul 1 sub forma matricei X.

$$X = \begin{pmatrix} 141,4 & 202,5 & 209,4 & 211,3 & 169,3 & 154,6 \\ 33,45 & 38,68 & 42,16 & 41,79 & 36,28 & 40,01 \\ 14 & 11 & 13 & 10 & 8 & 9 \end{pmatrix}$$

Astfel, matricea inițială se transformă în matricea Z, în care fiecare element reprezintă diferența dintre elementul corespunzător din matricea X și valoarea medie pe rândul unde se află elementul, împărțită la mărimea abaterii mediei pătratice.

$$Z = \begin{pmatrix} -0,59 & 0,31 & 0,41 & 0,44 & -0,18 & -0,40 \\ -0,70 & -0,01 & 0,46 & 0,41 & -0,33 & 0,17 \\ 0,63 & 0,03 & 0,43 & -0,17 & -0,57 & -0,37 \end{pmatrix}$$

Entitatea model $Z^m = (z_1^m; z_2^m; z_3^m) = (0,44; 0,46; -0,57)$. Modelul este stabilit în baza valorilor optime din fiecare rând al matricei Z.

Este necesar de menționat faptul, că la calculul modelului se selectează în funcție de bază valorile maxime ale indicatorilor rentabilității și veniturilor din vânzări. Modificarea duratei de rotație a stocurilor, calculată în zile, se interpretează într-un alt mod – un aspect pozitiv se consideră accelerarea rotației, cu alte cuvinte, în analiza taxonometrică în calitate de model urmează să fie selectată valoarea minimă a indicatorului duratei de rotație a stocurilor.

Pentru aceasta se recomandă următorul calcul, în baza căruia se va stabili, care este cea mai performantă, mai profitabilă entitate din cele supuse cercetării.

$$\hat{I}_1 = (-0,59 - 0,44)^2 + [-0,70 - 0,46]^2 + (0,63 - (-0,57))^2 = 3,85$$

$$\hat{I}_2 = (0,31 - 0,44)^2 + [-0,01 - 0,46]^2 + (0,03 - (-0,57))^2 = 0,56$$

$$\hat{I}_3 = (0,41 - 0,44)^2 + [0,46 - 0,46]^2 + (0,43 - (-0,57))^2 = 1,0$$

$$\hat{I}_4 = (0,44 - 0,44)^2 + [0,41 - 0,46]^2 + (-0,17 - (-0,57))^2 = 0,16$$

$$\hat{I}_5 = (-0,18 - 0,44)^2 + [-0,33 - 0,46]^2 + (-0,57 - (-0,57))^2 = 1,01$$

$$\hat{I}_6 = (-0,40 - 0,44)^2 + [0,17 - 0,46]^2 + (-0,37 - (-0,57))^2 = 0,58$$

Cea mai mică valoare a indicatorului $\hat{I}$ este pentru **compania nr. 4**. Prin urmare, în baza celor trei criterii susmenționate, precum și potrivit metodei **însurării locurilor**, cea mai performantă companie urmează să fie desemnată anume această entitate.

CONCLUZII

Evaluarea pe bază de rating se aplică nu doar la determinarea poziției companiei printre entitățile din aceeași sferă și cu același volum de activitate sau printre concurenți. Această metodă de analiză este deseori utilizată pentru compararea indicatorilor de activitate a diferitor subdiviziuni din cadrul unei entități. În cazul unităților structurale ce practică același gen de activitate selectarea setului de indicatori pentru evaluarea pe bază de rating nu prezintă prea mare dificultate. Totuși, în ceea ce privește subdiviziunile ce produc bunuri ce diferă substanțial, analistul urmează să abordeze procesul de evaluare pe bază de rating într-un mod mai minuțios. Cel mai probabil, indicatorii optimi pot fi preluați din datele contabilității manageriale.

BIBLIOGRAFIE

1. Standardele Naționale de Contabilitate aprobat prin Ordinul Ministerului Finanțelor nr.118 din 06.08.2013, Monitorul Oficial al Republicii Moldova nr.233-237/1533 din 22.10.2013;

2. Legea contabilității nr. 113–XVI din 27 aprilie 2007, republicată în Monitorul Oficial al Republicii Moldova, 2014, nr. 27–34 din 07.02.2014;
3. BĂNCILĂ, N. Evaluarea financiară a întreprinderii. Curs universitar pentru studenții facultăților de economie și finanțe. Chișinău, ASEM, 2005, 219 p, ISBN 9975-75-302-7;
4. PERCIUN, R., BĂLAN, M. Sistemele de rating și indicele agregat de stabilitate financiară - tehnici de măsurare a stabilității financiare sistemice. În: Analele Institutului Național de Cercetări Economice. Chișinău, 2015, nr. 2, p. 51-58;
5. TABĂRĂ, N., ș.a. Performanța firmei în contextul reglementărilor internaționale (partea I). În: Contabilitatea, expertiza și auditul afacerilor. nr. 5, 2008. p. 25-28;
6. МАРКИН, Ю. Экономический анализ. Минск, 2011, 450 с, ISBN 978-5-370-01300-3;
7. <http://www.webdex.ro/online/dictionar/>