

Dinamica principalilor indicatori corelați cu ciclurile de operațiuni de la nivelul unei entități

Lect. univ. dr. Bogdan Cosmin GOMOI

Universitatea „Aurel Vlaicu” din Arad

Abstract

An entity's fortune can be found dually within the financial-accounting information. It is presented and assessed simultaneously based on two distinct criteria: the utilisation one, defining the values which can be transformed in money, and the resources one, defining the origin of funding sources. If both the utilization time and the allocation time intervene in the equation, with a shorter or a longer time horizon than a financial year, the long term and the short term structures are defined. By associating these structures with their specific operations, the cycles of operations at the level of an entity are pointed out, namely the exploitation cycle, with a high degree of dynamism, according to the structures on the short term, on the one hand, and the investments and funding cycles, with a high degree of stability, corresponding to the structures on the long term, on the other hand. In accordance with these cycles of operations there is a series of financial indicators pointing out the health degree of the business, which we render in the article hereby.

Keywords: fortune, cycles, exploitation, investments, funding, indicators

Termeni-cheie: avere, cicluri, exploatare, investiții, finanțare, indicatori

Clasificare JEL: G32, M21, M41

To cite this article: Bogdan Cosmin Gomoï, *Dinamica principalilor indicatori corelați cu ciclurile de operațiuni de la nivelul unei entități*, *CECCAR Business Review*, N° 12/2023, pp. 36-44, <http://dx.doi.org/10.37945/cbr.2023.12.05>

➔ Introducere

Atât contabilitatea financiară, cât și analiza financiară au ca domeniu organizatoric entitatea, vizând două aspecte esențiale: averea acesteia, pe de o parte, și performanțele activității sale, pe de altă parte. Astfel, contabilitatea financiară evidențiază doar o imagine fidelă a averii și performanțelor, pe când analiza financiară reflectă într-o manieră dinamică averea în vederea optimizării performanțelor.

Corespunzător contabilității moderne, în partidă dublă, averea este dublu reprezentată, pe baza a două criterii fundamentale, respectiv cel al utilizării (alocării, nevoii) și cel al resursei (originii, provenienței). Utilizarea reprezintă un criteriu economic și vizează formele concrete de manifestare a averii. Resursa constituie un criteriu juridic și financiar și se referă la sursele de finanțare ale elementelor de utilizări și la modul de alocare a fondurilor bănești în cadrul acestor elemente.

În mod convențional, elementele de utilizări poartă denumirea de active, iar cele de resurse, de capitaluri proprii și datorii.

Averea entității poate fi abordată din mai multe puncte de vedere.

Într-o **abordare juridică**, ea se prezintă ca ansamblul drepturilor (utilizărilor, activelor) și obligațiilor (resurselor, capitalurilor proprii și datorii) cu valoare economică aparținând unei entități, putând fi redată schematic astfel:

Avere (abordarea juridică)	
Drepturi (utilizări, active)	Obligații (resurse, capitaluri proprii și datorii)
Drepturi de proprietate și de intermediare	Obligații față de proprietari și de parteneri

Sursa: [Gomoi, 2020](#).

Într-o **abordare economică**, averea constituie ansamblul utilizărilor, respectiv ansamblul resurselor, putând fi reprezentată schematic astfel:

Avere (abordarea economică)	
Utilizări, active	Resurse, capitaluri proprii și datorii
Utilizări pe termen lung (durata de utilizare mai mare de un an)	Resurse pe termen lung (durata de alocare mai mare de un an)
Utilizări pe termen scurt (durata de utilizare mai mică de un an)	Resurse pe termen scurt (durata de alocare mai mică de un an)

Sursa: [Gomoi, 2020](#).

Într-o **abordare financiară**, averea constituie ansamblul utilizărilor, cu o lichiditate mai redusă sau mai ridicată, respectiv ansamblul resurselor, cu o exigibilitate mai mică sau mai mare, putând fi reprezentată schematic astfel:

Avere (abordarea financiară)	
Utilizări, active	Resurse, capitaluri proprii și datorii
Utilizări cu o lichiditate redusă	Resurse neexigibile sau cu o exigibilitate redusă
Utilizări cu o lichiditate ridicată	Resurse cu o exigibilitate ridicată

Sursa: [Gomoi, 2020](#).

Analiza financiară a entității preia elemente din toate cele trei abordări ale averii acesteia, accentuând anumite aspecte. Astfel, corespunzător abordării economice a averii, se disting două componente ale analizei financiare, respectiv cea pe termen lung și cea pe termen scurt.

Analiza financiară pe termen lung vizează utilizările și resursele aflate la dispoziția firmei pe o perioadă mai mare de un an, delimitând două cicluri de operațiuni: cel de finanțare, care evidențiază modul în care resursele pe termen lung sunt procurate și alocate în vederea finanțării activității companiei, și cel de investiții, ce reflectă modul în care utilizările pe termen lung sunt finanțate pe seama diferitor fonduri.

Analiza financiară pe termen scurt redă utilizările și resursele aflate la dispoziția entității pe o perioadă mai mică de un an, în cadrul ciclului de exploatare, și evidențiază modul în care resursele pe termen scurt sunt alocate în vederea finanțării utilizărilor pe termen scurt.

Aspectele menționate anterior pot fi reprezentate sugestiv astfel:

Ciclurile de operațiuni și analiza financiară					
Patrimoniu					
		Utilizări (active)	Resurse (capitaluri proprii și datorii)		
Analiza financiară pe termen lung	Ciclul de investiții	Utilizări pe termen lung • Imobilizări	Resurse pe termen lung • Capitaluri permanente	Ciclul de finanțare	Analiza financiară pe termen lung
		Analiza financiară pe termen scurt	Ciclul de exploatare		

Sursa: Gomoi, 2020.

➤ Metodologia cercetării

Pornind de la ciclurile de operațiuni prezentate anterior, se delimitează o serie de indicatori specifici analizei financiare. Aceștia sunt fie de tip raport ($Indicator = Factor_1 / Factor_2 \times 100$), fie de tip diferență ($Indicator = Factor_1 - Factor_2$).

Schematic, indicatorii financiari se prezintă după cum urmează:

Ciclurile de operațiuni și indicatorii financiari			
Activ		Capitaluri proprii și datorii	
Structura • Solvabilitatea • Echilibrul financiar • Rentabilitatea	Ciclul de investiții • Imobilizări	Ciclul de finanțare • Capitaluri proprii • Datorii pe termen lung	Structura • Solvabilitatea • Echilibrul financiar • Rentabilitatea
Structura • Lichiditatea • Solvabilitatea • Echilibrul financiar • Rotația resurselor • Rentabilitatea	Ciclul de exploatare • Stocuri • Creanțe • Lichidități/numerar	Ciclul de exploatare • Datorii pe termen scurt	Structura • Lichiditatea • Solvabilitatea • Echilibrul financiar • Rotația resurselor

Sursa: Proiecție proprie.

Structura reliefează ponderea variatelor structuri de activ și de capitaluri proprii și datorii în total. Indicatorii de structură sunt de tip raport și se numesc rate, cele mai importante fiind rata activelor imobilizate, rata activelor circulante, rata stabilității financiare, rata autonomiei financiare și cea a îndatorării.

Solvabilitatea exprimă capacitatea entității de a-și onora datoriile totale pe seama transformării în bani a întregului pasiv. Aceasta se determină pe baza unui indicator de tip raport, denumit solvabilitate generală.

Lichiditatea vizează capacitatea companiei de a-și onora datoriile pe termen scurt/de exploatare cu ajutorul activelor circulante. Aceasta se apreciază prin intermediul a trei indicatori de tip raport, dispuși sub formă de cascadă, de la cel mai cuprinzător la cel mai sintetic, respectiv lichiditatea curentă/generală, lichiditatea rapidă/testul acid și lichiditatea imediată/la vedere.

Echilibrul financiar se determină pe baza unui sistem de indicatori de tip diferență ce descriu armonizarea lichidității activelor cu exigibilitatea capitalurilor proprii și datoriiilor. Acesta include fondul de rulment, ca marjă de siguranță a entității, care se descompune în necesarul/nevoia de fond de rulment, rulat la nivelul ciclului de exploatare, și trezoreria netă, menținută în cadrul firmei în scopul asigurării securității sale financiare ulterioare.

Rotația/gestiunea resurselor caracterizează dinamismul ciclului de exploatare deopotrivă la nivel de active curente și datorii pe termen scurt. Există doi indicatori de tip raport esențiali în acest sens, și anume viteza de rotație, ce definește numărul mediu de reînnoiri ale structurilor circulante în decursul unui exercițiu financiar, în raport de inversă proporționalitate cu durata medie de rotație, ce exprimă intervalul mediu de timp, în zile, dintre două reînnoiri succesive. Cei doi indicatori se regăsesc la nivel de stocuri (viteza de rotație a stocurilor și durata medie de rotație a stocurilor), de creanțe comerciale (viteza de rotație a creanțelor și durata medie de rotație a creanțelor) și de datorii de exploatare comerciale (viteza de rotație a datoriiilor de exploatare și durata medie de rotație a datoriiilor de exploatare).

Rentabilitatea relevă gradul în care variate structuri din componența averii entității generează profit net. Indicatorii sunt de tip raport, iar cei direct corelați cu averea includ rentabilitatea economică, rentabilitatea financiară și rentabilitatea investițională.

➔ Rezultatele cercetării

În cadrul demersului întreprins a fost selectată pentru analiza financiară entitatea Ferrero România SRL, o filială a gigantului internațional Ferrero Group, intrând pe piața românească la începutul anilor 2000 și înregistrând o evoluție permanent crescătoare. În prezentul studiu se va avea în vedere situația aferentă ultimilor 10 ani, respectiv intervalul temporal 2013-2022.

Informația privind averea companiei în perioada analizată se prezintă după cum urmează:

Tabelul 1. Informația aferentă averii Ferrero România SRL în perioada 2013-2022

- lei -

Elemente	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Active imobilizate	961.676	873.812	812.978	754.185	1.616.791	1.679.068	1.587.907	2.663.880	2.146.951	1.906.830
Active circulante	67.841.501	92.065.017	83.792.630	123.935.864	158.445.508	154.211.520	218.930.163	227.863.529	247.371.504	243.302.262
Stocuri	5.122.174	9.239.110	10.496.664	25.185.288	24.604.701	42.848.742	49.185.871	45.282.632	52.758.130	70.688.902
Creanțe	55.290.613	68.705.126	57.653.823	87.708.736	106.556.665	78.190.826	112.594.698	130.468.101	131.445.757	146.137.477
Casa și conturi la bănci	7.428.714	14.120.781	15.642.143	11.041.840	27.284.142	33.171.952	57.149.594	52.112.796	63.167.617	26.475.883
TOTAL ACTIV	68.803.177	92.938.829	84.605.608	124.690.049	160.062.299	155.890.588	220.518.070	230.527.409	249.518.455	245.209.092
Capitaluri proprii	20.386.791	15.641.251	29.571.691	14.957.607	22.880.582	22.153.581	14.964.986	51.876.016	68.590.335	65.522.844
Capital social	720.000	720.000	720.000	720.000	720.000	720.000	720.000	720.000	720.000	720.000
Datorii	48.416.386	77.297.578	55.033.917	109.732.442	137.181.717	133.737.007	205.553.084	178.651.393	180.928.120	179.686.248
Datorii pe termen lung	12.104.097	19.324.395	13.758.479	27.433.111	34.295.429	33.434.252	51.388.271	44.662.848	45.232.030	44.921.562
Datorii pe termen scurt	36.312.290	57.973.184	41.275.438	82.299.332	102.886.288	100.302.755	154.164.813	133.988.545	135.696.090	134.764.686
TOTAL CAPITALURI PROPRII ȘI DATORII	68.803.177	92.938.829	84.605.608	124.690.049	160.062.299	155.890.588	220.518.070	230.527.409	249.518.455	245.209.092
Cifra de afaceri	200.393.299	234.775.745	299.464.117	378.447.163	446.563.017	593.376.202	782.156.496	879.764.437	1.049.228.848	1.214.041.058
Profit/pierdere net(ă)	8.755.434	4.936.495	13.857.752	3.349.629	12.954.177	15.540.503	4.757.380	39.840.697	30.306.504	16.971.441

Sursa: www.risco.ro.

La nivel de utilizări se remarcă supremația activelor circulante în raport cu cele imobilizate pe întreaga perioadă analizată. Disponerea este oarecum firească ținând seama de domeniul de activitate al entității, axat pe producție și vânzare. Creanțele sunt majoritare în cadrul activelor circulante, ca urmare a creditului comercial

practicat de firmă în ceea ce privește încasările. Intervalele lejere de încasare de la clienți reprezintă și o strategie de fidelizare a clientelei, cu atât mai mult cu cât aceasta realizează vânzări în cuantumuri valorice foarte ridicate.

La nivel de resurse, datoriile/sursele externe de finanțare sunt majoritare în raport cu capitalurile proprii/sursele proprii de finanțare. Având în vedere specificul activității societății, cu un flux monetar relativ rapid, configurația capitalurilor proprii și datoriilor se dovedește una viabilă. Structura financiară și cea de finanțare adoptate sunt potrivite și eficiente.

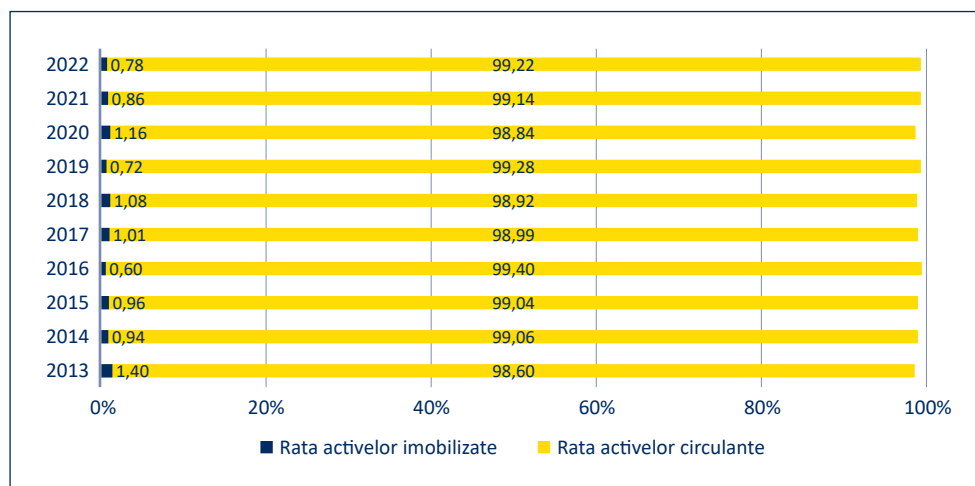
Ratele structurale, ca elemente definitorii ale structurii la nivel de activ și de capitaluri proprii și datorii, se prezintă după cum urmează:

Tabelul 2. Indicatorii de structură aferenți Ferrero România SRL în perioada 2013-2022

- % -

Indicatori	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rata activelor imobilizate	1,40	0,94	0,96	0,60	1,01	1,08	0,72	1,16	0,86	0,78
Rata activelor circulante	98,60	99,06	99,04	99,40	98,99	98,92	99,28	98,84	99,14	99,22
Rata stabilității financiare	47,22	37,62	51,21	34,00	35,72	35,66	30,09	41,88	45,62	45,04
Rata autonomiei financiare	29,63	16,83	34,95	12,00	14,29	14,21	6,79	22,50	27,49	26,72
Rata îndatorării	70,37	83,17	65,05	88,00	85,71	85,79	93,21	77,50	72,51	73,28

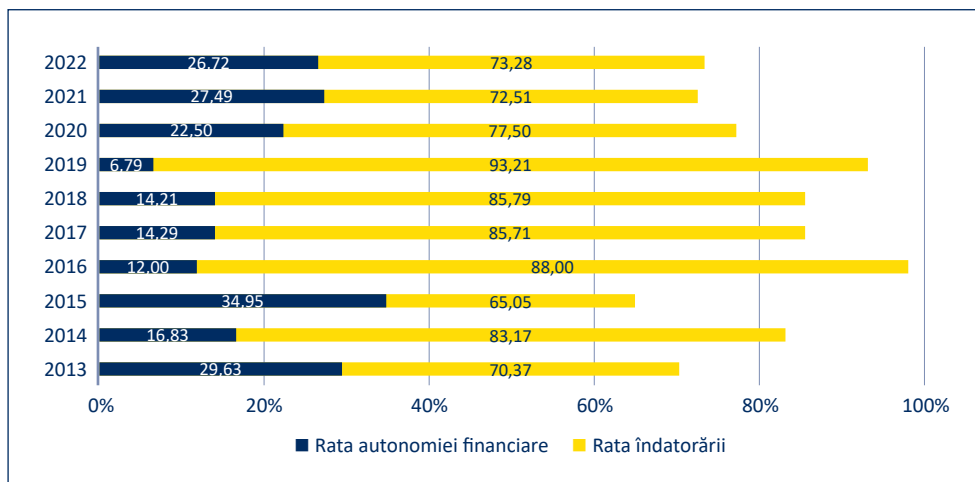
Sursa: Calcul propriu pe baza Tabelului 1.



Graficul 1. Rata activelor imobilizate și rata activelor circulante aferente Ferrero România SRL în perioada 2013-2022

Sursa: Tabelul 2.

La nivel de utilizări, activele circulante aproape dețin exclusivitatea în intervalul analizat (reprezintă circa 98-99% din totalul activului). Cauza acestei situații este utilizarea spațiilor și dotărilor preponderent închiriate, ceea ce duce la valori infime ale activelor imobilizate. La nivel de resurse, asistăm la o stabilitate financiară relativă (valorile ratei stabilității sunt între 30% și 50%). Autonomia financiară este redusă, cu un minim de 6-7% în 2019. Totuși, îndatorarea preponderentă este cea pe termen scurt, fiabilă pentru finanțarea acestei firme cu flux monetar relativ rapid și avantajoasă prin caracterul preponderent gratuit.



Graficul 2. Rata autonomiei financiare și rata îndatorării aferente Ferrero România SRL în perioada 2013-2022

Sursa: Tabelul 2.

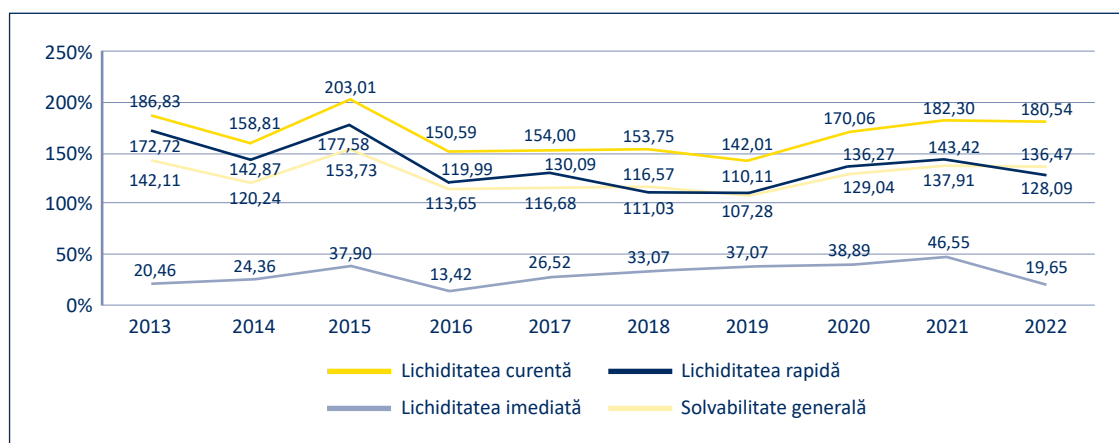
Lichiditatea, ca măsură a echilibrului active-datorii pe termen scurt, și, prin extrapolare, **solvabilitatea**, ca măsură a echilibrului active-datorii la nivel global, se prezintă după cum urmează:

Tabelul 3. Indicatorii de lichiditate și solvabilitate aferenți Ferrero România SRL în perioada 2013-2022

- % -

Indicatori	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Lichiditatea curentă	186,83	158,81	203,01	150,59	154,00	153,75	142,01	170,06	182,30	180,54
Lichiditatea rapidă	172,72	142,87	177,58	119,99	130,09	111,03	110,11	136,27	143,42	128,09
Lichiditatea imediată	20,46	24,36	37,90	13,42	26,52	33,07	37,07	38,89	46,55	19,65
Solvabilitatea generală	142,11	120,24	153,73	113,63	116,68	116,57	107,28	129,04	137,91	136,47

Sursa: Calcul propriu pe baza Tabelului 1.



Graficul 3. Lichiditatea și solvabilitatea aferente Ferrero România SRL în perioada 2013-2022

Sursa: Tabelul 3.

✓ **Lichiditatea curentă/generală** se regăsește preponderent în intervalul optim, de 100-200%, în orizontul de timp supus studiului, cu o ușoară abatere în plus în anul 2015.

✓ **Lichiditatea rapidă/testul acid** prezintă valori supradimensionate, care devansează limita superioară a intervalului optim, de 60-100%, pe întreaga perioadă, cauza fiind un volum foarte ridicat de creanțe rezultat din negocierea de termene lejere de încasare de la clienți, aceștia beneficiind de un grad mare de satisfacție.

✓ **Lichiditatea imediată/la vedere** se încadrează în general în intervalul optim, de 20-60%, cu o singură abatere negativă, moderată, în anul 2016.

✓ **Solvabilitatea** se situează în intervalul 100-166% pe toată perioada, plasând entitatea într-un risc de insolvență moderat. Acesta este mai pregnant în exercițiile financiare în care valoarea indicatorului tinde spre 100% (cu precădere în 2019, an marcat de o îndatorare excesivă în raport cu capitalurile proprii).

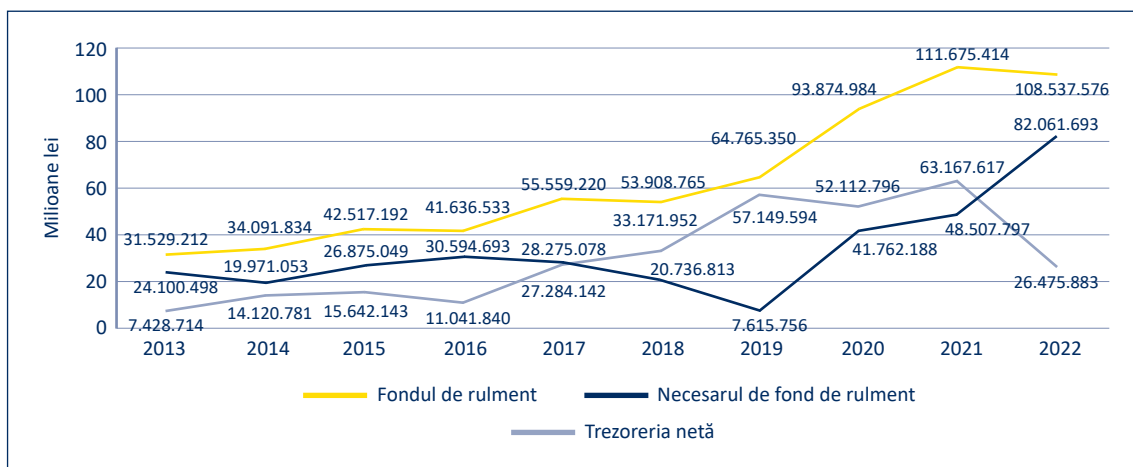
Echilibrul financiar, ca rezultat al confruntării lichidității activelor cu exigibilitatea capitalurilor proprii și datoriiilor, se conturează astfel:

Tabelul 4. Indicatorii de echilibru financiar
afereți Ferrero România SRL în perioada 2013-2022

- lei -

Indicatori	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Fondul de rulment	31.529.212	34.091.834	42.517.192	41.636.533	55.559.220	53.908.765	64.765.350	93.874.984	111.675.414	108.537.576
Echilibru financiar pe termen lung										
Necesarul de fond de rulment	24.100.498	19.971.053	26.875.049	30.594.693	28.275.078	20.736.813	7.615.756	41.762.188	48.507.797	82.061.693
Echilibru financiar pe termen scurt										
Trezoreria netă	7.428.714	14.120.781	15.642.143	11.041.840	27.284.142	33.171.952	57.149.594	52.112.796	63.167.617	26.475.883
Echilibru financiar curent – trezorerie netă normală										

Sursa: Calcul propriu pe baza Tabelului 1.



Graficul 4. Indicatorii de echilibru financiar
afereți Ferrero România SRL în perioada 2013-2022

Sursa: Tabelul 4.

✓ **Fondul de rulment** generat este pozitiv și în creștere în intervalul analizat, semn că entitatea beneficiază de o marjă de siguranță și se bucură de un echilibru financiar pe termen lung în permanentă consolidare.

✓ **Necesarul de fond de rulment** devansează trezoreria netă în perioada 2013-2017 și în exercițiul 2022, polaritatea fiind inversată în intervalul 2018-2021. Un necesar de fond de rulment superior trezoreriei nete

indică un dinamism sporit al ciclului de exploatare, iar o trezorerie netă care depășește necesarul de fond de rulment arată o încetinire a activității de exploatare.

Echilibrul financiar se manifestă și pe termen scurt în toți anii studiați. Astfel, prin permanenta generare a lichidităților se conturează un perpetuu echilibru financiar global.

Rotația/gestiunea resurselor, în termeni de viteză de rotație și durată medie de rotație, se prezintă astfel:

Tabelul 5. Indicatorii de rotație/gestiune a resurselor
afereți Ferrero România SRL în perioada 2013-2022

Indicatori	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Viteza de rotație a stocurilor (nr. de reînnoiri)	39,12	25,41	28,53	15,03	18,15	13,85	15,90	19,43	19,89	17,17
Durata medie de rotație a stocurilor (zile)	9,20	14,16	12,62	23,96	19,83	26,00	22,64	18,53	18,10	20,96
Viteza de rotație a creanțelor (nr. de reînnoiri)	3,62	3,42	5,19	4,31	4,19	7,59	6,95	6,74	7,98	8,31
Durata medie de rotație a creanțelor (zile)	99,32	105,35	69,30	83,43	85,90	47,44	51,82	53,39	45,10	43,33
Viteza de rotație a datoriilor de exploatare (nr. de reînnoiri)	5,52	4,05	7,26	4,60	4,34	5,92	5,07	6,57	7,73	9,01
Durata medie de rotație a datoriilor de exploatare (zile)	65,23	88,90	49,62	78,29	82,94	60,85	70,96	54,83	46,56	39,96

Sursa: Calcul propriu pe baza Tabelului 1.

La nivel de stocuri se remarcă o ușoară tendință de creștere a duratei medii dintre două reînnoiri succesive, de la circa 10 zile la aproximativ 20, chiar 25 de zile. Faptul că marea parte a materiilor prime și materialelor consumabile nu au un pronunțat caracter perisabil, coroborat cu existența mijloacelor moderne de păstrare, ar putea fi chiar un semnal favorabil, achizițiile mai consistente beneficiind de remize din partea furnizorilor. Creanțele au o rotație mai lentă decât datoriile de exploatare. Având în vedere clientela deja formată, situația nu afectează neapărat certitudinea și securitatea încasărilor, ci mai degrabă trezoreria imediată a companiei.

Rentabilitatea, ca expresie a capacității structurilor de avere a entității de a genera profit net, se prezintă după cum urmează:

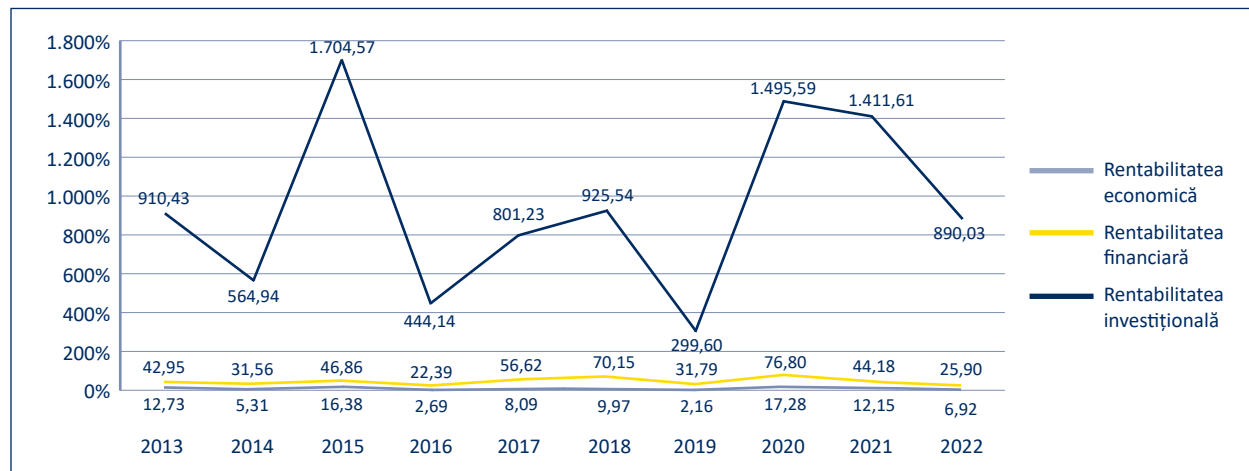
Tabelul 6. Indicatorii de rentabilitate aferenți Ferrero România SRL
în perioada 2013-2022

Indicatori	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rentabilitatea economică	12,73	5,31	16,38	2,69	8,09	9,97	2,16	17,28	12,15	6,92
Rentabilitatea financiară	42,95	31,56	46,86	22,39	56,62	70,15	31,79	76,80	44,18	25,90
Rentabilitatea investițională	910,43	564,94	1.704,57	444,14	801,23	925,54	299,60	1.495,59	1.411,61	890,03

- % -

Sursa: Calcul propriu pe baza Tabelului 1.

Indicatorii de rentabilitate au valori mulțumitoare, chiar supradimensionate la nivel de rentabilitate financiară și investițională, pe fondul generării unui rezultat extrem de consistent valoric în comparație cu capitalurile proprii sau activele imobilizate deținute de entitate.



Graficul 5. Indicatorii de rentabilitate aferenți Ferrero România SRL în perioada 2013-2022

Sursa: Tabelul 6.

⇒ Concluzii

Succinta analiză efectuată oglindește o gestiune pertinentă a averii entității studiate.

Punctele forte sunt reprezentate de finanțarea pe bază de îndatorare temporară, majoritar gratuită și adecvată domeniului de activitate al companiei, valorile moderate la nivel de lichiditate generală, lichiditate imediată și solvabilitate, prezența marjei de siguranță și a echilibrului financiar în termeni de trezorerie, aprovizionarea mai consistentă și nu atât de frecventă, cu obținerea de remize, generarea de rezultate substanțiale în raport cu multe structuri de avere, fapt ce indică o rentabilitate foarte ridicată a societății.

Punctele nevralgice, care pot fi ameliorate, sunt absența valorilor de investiții, care privează firma de stabilitate și de calculul amortizărilor, generatoare de avantaje fiscale, valorile relativ reduse ale capitalurilor proprii, care oferă o autonomie financiară scăzută, intervalele prea lejere de încasare a creanțelor, perturbând temporar disponibilitățile entității.

Bibliografie

1. Căruntu, C. (2017), *Management financiar*, Editura Universitară, București.
2. Georgescu, M.-A. (2012), *Diagnosticul financiar al întreprinderii*, Editura Pro Universitaria, București.
3. Gheorghe, C., Bostan, I. (2016), *Finanțe: Teorie și practică*, Editura Economică, București.
4. Gomi, B.C. (2020), *Management financiar și al performanțelor*, Editura Eurostampa, Timișoara.
5. Gomi, B.C. (2023), *Analiză economico-financiară*, curs pe platforma SUMS a Universității „Aurel Vlaicu”, Arad.
6. Gomi, B.C. (2023), *Sisteme și raportări financiare*, curs pe platforma SUMS a Universității „Aurel Vlaicu”, Arad.
7. Lichiardopol, G. (2019), *Finanțe corporatiste*, Editura Universitară, București.
8. Mironiuc, M. (2018), *Fundamentele științifice ale gestiunii financiar-contabile a întreprinderii*, Editura Universității „Alexandru Ioan Cuza”, Iași.
9. Popescu, C.R. (2017), *Finanțe corporative: teorie și practică*, Editura Universitară, București.
10. Șerban, M. (2018), *Management financiar-contabil*, Editura Universitară, București.
11. Țilică, E.V., Ciobanu, R. (2023), *Finanțe și management financiar*, ediția a IV-a, Editura CECCAR, București.
12. www.risco.ro.