

**GESTIUNEA FINANCIARĂ
A ÎNTREPRINDERII**

GHERGHINA RODICA

DUCA IOANA

**GESTIUNEA FINANCIARĂ
A ÎNTREPRINDERII**



EDITURA UNIVERSITARĂ
București, 2012

Colecția ȘTIINȚE ECONOMICE

Redactor: Gheorghe Iovan
Tehnoredactor: Ameluța Vișan
Coperta: Angelica Mălăescu

Editură recunoscută de Consiliul Național al Cercetării Științifice (C.N.C.S.)

Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României

Gestiunea financiară a întreprinderii / Rodica Gherghina,
Ioana Duca. - București : Editura Universitară, 2012
Bibliogr.
ISBN 978-606-591-528-2

I. Duca, Ioana

658.15:334.7

DOI: (Digital Object Identifier): 10.5682/9786065915282

© Toate drepturile asupra acestei lucrări sunt rezervate, nicio parte din această lucrare nu poate fi copiată fără acordul Editurii Universitare

Copyright © 2012
Editura Universitară
Director: Vasile Muscalu
B-dul. N. Bălcescu nr. 27-33, Sector 1, București
Tel.: 021 – 315.32.47 / 319.67.27
www.editurauniversitara.ro
e-mail: redactia@editurauniversitara.ro

Distribuție: tel.: 021-315.32.47 / 319.67.27 / 0744 EDITOR / 07217 CARTE
comenzi@editurauniversitara.ro
O.P. 15, C.P. 35, București
www.editurauniversitara.ro

CUVÂNT ÎNAINTE

Gestiunea financiară a întreprinderi, are în vedere o bună cunoaștere a teoriei financiare, a metodologiei de cuantificare a eforturilor și rezultatelor financiare, a constituirii și utilizării eficiente a capitalului investit, în condițiile luării în considerare a factorilor externi întreprinderii și a unui control permanent atât în faza previziunilor, cât și în execuție.

Lucrarea este structurată pe nouă capitole: analiza financiară, analiza rezultatelor întreprinderii, analiza cash-flow-urilor întreprinderii, diagnosticul financiar al rentabilității, previziunea financiară pe termen scurt, finanțarea ciclului de exploatare, planificarea financiară, politica de investiții a întreprinderii, politica de finanțare a întreprinderii pe termen mediu și lung. Fiecare capitol în parte, prezintă conceptele de bază și oferă o analiză practică pentru actualii și viitorii specialiști în domeniul economic.

Demersul științific are la bază o documentare amplă în domeniu, atât în teorie cât și în practică, evidențiind atingerea obiectivului major al gestiunii financiare, acela al maximizării profitului.

Lucrări de referință în domeniu publicate de autori de prestigiu, din domeniul academic și nu numai, au reprezentat pentru noi, surse importante de informare și documentare. De aceea, autoarele mulțumesc tuturor celor care le-au înlesnit accesul pentru aceasta documentare.

De asemenea, autoarele mulțumesc tuturor celor care parcurg lucrarea și vor trimite observații și sugestii pentru îmbunătățirea conținutului ei.

Nu în ultimul rând, autoarele mulțumesc colectivului de profesioniști ai Editurii Universitare care au participat la apariția lucrării, în cele mai bune condiții editoriale.

Autoarele

FOREWORD

Financial management of enterprises, regards a good knowledge of the financial theory, of the methodology that quantifies the efforts and financial results and it also regards the creation and efficient use of financial capital, taking into consideration external company factors and permanent control in both stages of projection and execution.

The book contains nine chapters: financial analysis, analyzing the company's results, analysis of business cash-flow, financial diagnosis of return, short-term financial forecasting, finance operating cycle, financial planning, investment policy of the company, financial policy of the company in the medium and long term. Each chapter presents basic concepts and provides practical analysis helpful both for practitioner economists and for future economic specialists.

This scientific approach is based on extensive theoretical and practical documentation in the economic field, and it is highlighting the financial management's prime objective of maximizing profit.

Several reference works in the economic field written by prestigious authors have represented an important source of information and documentation. Therefore, the authors would like to express gratitude towards all the persons who have facilitated access to this documentation.

The authors would also like to thank our readers and to those who may have comments and improvement suggestions. Last but not least, we express our gratitude towards the staff of the publishing house for the support received for releasing this book in the best editorial conditions.

The Authors

CUPRINS

Partea I

CUVÂNT ÎNAINTE	5
FOREWORD	7
1. ANALIZA INDICATORILOR DE ECHILIBRU FINANCIAR.	13
1.1. Analiza echilibrului financiar	13
1.2. Indicatorii de echilibru financiar-patrimonial	19
1.3. Analiza funcțională. Indicatori de echilibru funcțional	23
1.4. Teste de evaluare a cunoștințelor	30
1.5. Cuvinte și relații cheie	30
2. ANALIZA REZULTATELOR ÎNTREPRINDERII	31
2.1. Contul de rezultate	31
2.2. Soldurile intermediare de gestiune	35
2.3. Capacitatea de autofinanțare	40
2.4. Analiza pragului de rentabilitate	44
2.5. Teste de evaluare a cunoștințelor	46
2.6. Cuvinte și relații cheie	46
3. ANALIZA CASH-FLOW-URILOR ÎNTREPRINDERII	47
3.1. Determinarea cash-flow-ului după origine și în raport cu destinația sa	47
3.2. Teste de evaluare a cunoștințelor	49
3.3. Cuvinte și relații cheie	49
4. DIAGNOSTICUL FINANCIAR AL RENTABILITĂȚII. RATELE DE STRUCTURĂ	51
4. Ratele de rentabilitate	51
4.1. Ratele de rentabilitate economică	48
4.2. Ratele de rentabilitate financiară	55
4.3. Ratele de rentabilitate comercială	58
4.4. Ratele de structură financiară	59
4.5. Ratele de echilibru financiar și de îndatorare	59

4.6. Teste de evaluare a cunoștințelor	63
4.7. Cuvinte și relații cheie.....	63
5. PREVIZIUNEA FINANCIARĂ PE TERMEN SCURT	65
5. Metode de determinare a necesarului de finanțat al ciclului de exploatare	65
5.1. Metode analitice de determinare a NFCE	66
5.2. Metode sintetice de determinare a NFCE	70
5.3. Ratele cinetice. Metoda normativă de previziune a echilibrului financiar	73
5.4. Teste de evaluare a cunoștințelor	75
5.5. Cuvinte și relații cheie.....	75
6. FINANȚAREA CICLULUI DE EXPLOATARE	77
6.1. Surse atrase	77
6.2. Fondul de rulment	79
6.3. Surse împrumutate	79
6.4. Teste de evaluare a cunoștințelor	84
6.5. Cuvinte și relații cheie.....	84
7. PLANIFICAREA FINANCIARĂ	85
7.1. Previziunea trezoreriei	85
7.2. Elaborarea bugetului de trezorerie	86
7.3. Teste de evaluare a cunoștințelor	89
7.4. Cuvinte și relații cheie.....	89
8. POLITICA DE INVESTIȚII A ÎNTREPRINDERII.....	91
8.1. Definirea și clasificarea investițiilor	91
8.2. Caracteristicile unui proiect de investiții	94
8.3. Indicatori de evaluare a unui proiect de investiții	97
8.4. Teste de evaluare a cunoștințelor	107
8.5. Cuvinte și relații cheie.....	107
9. POLITICA DE FINANȚARE A ÎNTREPRINDERII PE TERMEN MEDIU ȘI LUNG	109
9. Surse de finanțare pe termen mediu și lung	109
9.1. Surse proprii	111

9.2. Surse împrumutate	116
9.3. Costul capitalului	117
9.4. Politica distribuirii de dividende	124
9.5. Teste de evaluare a cunoștințelor	128
9.6. Cuvinte și relații cheie	128

Partea a II-a

Teste de evaluare a cunoștințelor și aplicații practice	129
Aplicații practice	173
Referințe bibliografice	239
Lista figurilor	243

PARTEA I

Capitolul 1

ANALIZA INDICATORILOR DE ECHILIBRU FINANCIAR

1.1. Analiza echilibrului financiar

Gestiunea financiară este „un instrument de suport decizional, care își propune să colecteze și să analizeze informații, în scopul de a aduce o apreciere a performanței și a durabilității întreprinderii” [Melyon,2007,p.8].

Din punct de vedere al gestiunii financiare, noțiunea de echilibru financiar poate fi înțeleasă în două moduri diferite, dar nu opuse:

- semnifică faptul că, întreprinderea trebuie să fie aptă, datorită lichidităților sale, să-și onoreze datoriile, atunci când acestea devin exigibile;
- de asemenea, presupune menținerea unui *echilibru funcțional* între nevoile și resursele întreprinderii, luând în calcul destinațiile nevoilor și stabilitatea resurselor.

În acest context, rezultă două tipuri de analiză a echilibrului financiar al întreprinderii pe baza bilanțului acesteia:

- ◆ analiza patrimonială (analiza lichiditate-exigibilitate);
- ◆ analiza funcțională.

Analiza patrimonială

Patrimoniul unei întreprinderi se compune din:

- ◆ drepturi de proprietate și de creanță (activ bilanțier);
- ◆ obligații (datorii).

Patrimoniul se calculează ca diferență între cele două componente și se mai numește situație netă - **SN**.

$$SN = \text{ACTIV BILANȚIER} - \text{DATORII TOTALE}$$

De altfel, de cele mai multe ori, situația netă a unei întreprinderi este pozitivă și crescătoare, ca urmare a reinvestirii unei părți din profitul net sau a încorporării altor elemente (subvenții, reporturi din exercițiul precedent, etc.). Creșterea situației nete reflectă atingerea obiectivului major al gestiunii financiare, și anume **maximizarea valorii întreprinderii**, adică a valorii capitalurilor proprii [Vintilă, 2010, p.14].

Situația netă negativă semnifică o depășire a activului de către datorii și anunță falimentul întreprinderii. Situația se poate datora pierderilor din exercițiile anterioare, care au consumat integral capitalurile proprii. Partea neacoperită cade în sarcina creditorilor, care și-au asumat riscul de insolvabilitate al firmei.

Menținerea echilibrului financiar al unei întreprinderi constă în **corelarea** lichidității activelor (nevoilor) cu exigibilitatea datoriilor (resurselor).

Un element de activ este cu atât mai lichid, cu cât el poate fi transformat mai rapid în monedă.

După gradul de lichiditate activele se clasifică, în:

- active pe termen lung cu un grad redus de lichiditate;
- active pe termen scurt elemente cu grad ridicat de lichiditate.

După gradul de exigibilitate resursele se clasifică:

- ❖ datorii care trebuie plătite într-o perioadă de până într-un an (datorii curente), formate din datorii non-bancare pe termen scurt (care sunt *în majoritate*, datorii de exploatare, existând însă și unele în afara exploatării, cum sunt *creditorii diverși*) și credite bancare curente sau pasive de trezorerie;
- ❖ datorii care trebuie plătite într-o perioadă mai mare de un an (datorii pe termen mediu și lung, datorii financiare, datorii cu exigibilitate > 1 an);
- ❖ provizioane pentru riscuri și cheltuieli;
- ❖ capitaluri proprii, care nu au practic o scadență (cu excepția situațiilor de faliment).

În calcularea indicatorilor de echilibru financiar se au în vedere elementele componente ale acestor indicatori și anume:

Actiunile pe termen lung sunt formate din:

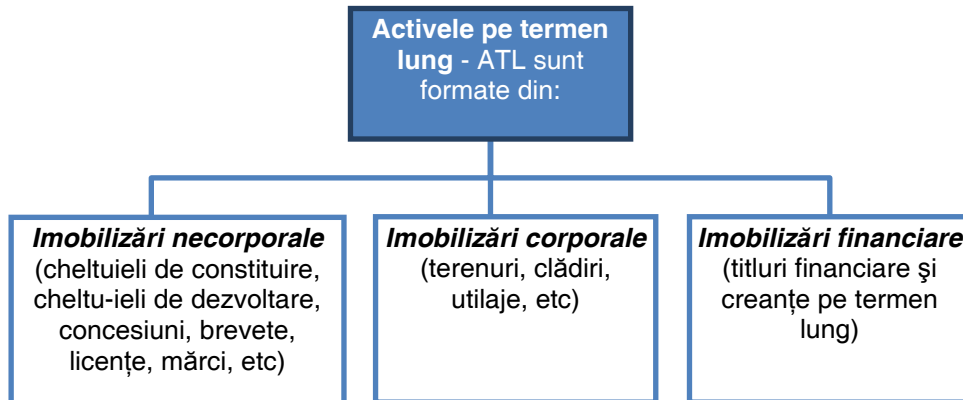


Figura 1. Componentele activelor pe termen lung

Actiunile pe termen scurt sunt formate din:

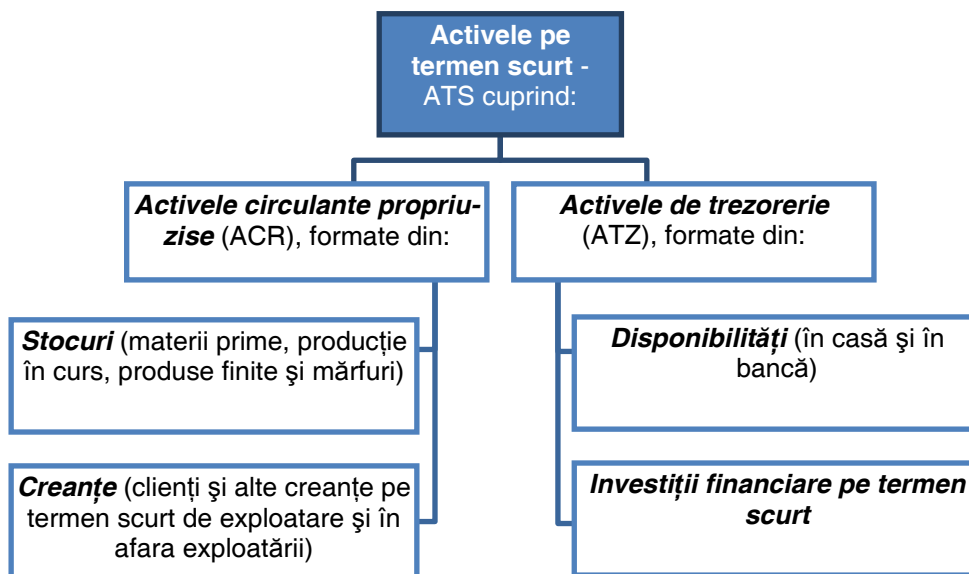


Figura 2. Componentele activelor pe termen pe termen scurt

Datoriile pe termen scurt cuprind:

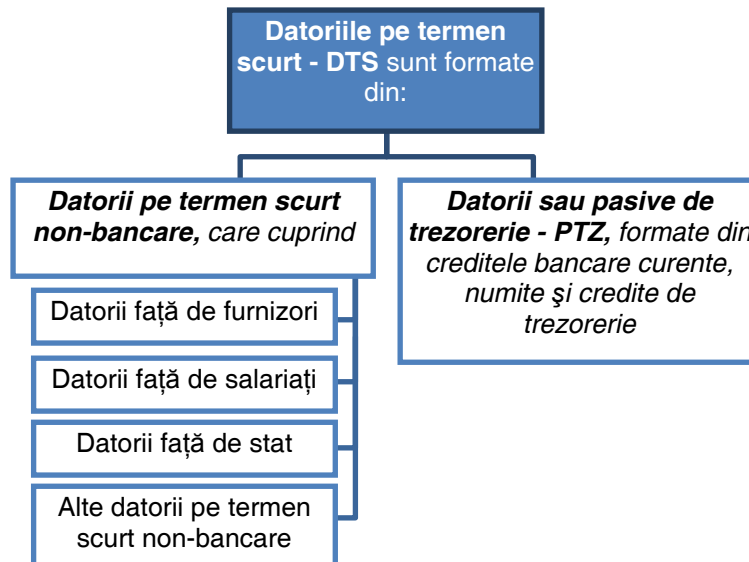


Figura 3. Componentele datoriilor pe termen scurt

Datoriile pe termen mediu și lung (DTML) cuprind:

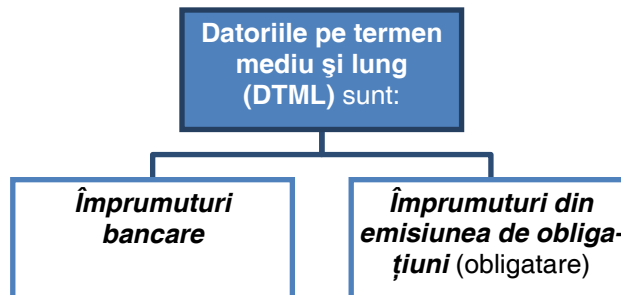


Figura 4. Componentele datoriilor pe termen lung

Capitalul propriu (CP) cuprinde:

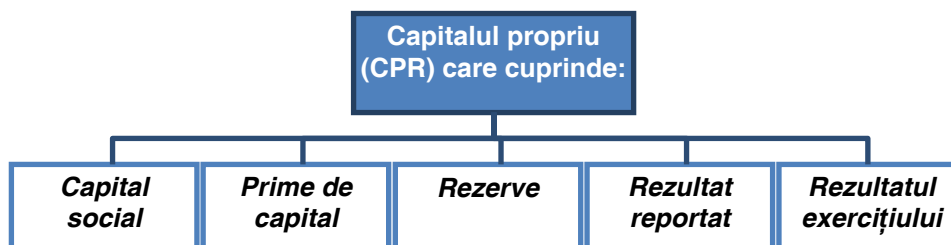


Figura 5. Componentele capitalului propriu

Teoria juridică definește bilanțul ca instrument de dublă reprezentare a patrimoniului; pe de-o parte din punct de vedere al destinației utilizării resurselor, iar pe de altă parte, din punct de vedere al provenienței sursei de finanțare a acestora.

Din acest punct de vedere „bilanțul reprezintă un procedeu specific metodei contabilității care redă starea, situația patrimonială, la un moment dat, etalon monetar, valoric, precum și rezultatul din activitatea întreprinderii” [Negruțiu, Calotă, 2009, p.29].

În România, formatul actual al bilanțului contabil este unul tip listă, armonizat cu directivele europene, construit după ecuația:

ACTIV - DATORII = CAPITALURI PROPRII

Forma simplificată a acestuia potrivit OMFP 3055/2009 este următoarea:

BILANȚ LISTĂ SIMPLIFICAT

A. Active imobilizate

I. Imobilizări necorporale - Cheltuieli de constituire, cheltuieli de dezvoltare, concesiuni, brevete, licențe, mărci, fond comercial.

II. Imobilizări corporale - Terenuri și construcții, instalații tehnice și mașini.

III. Imobilizări financiare - Titluri de participare deținute la societățile din cadrul grupului, creanțe asupra societăților din cadrul grupului, altele decât cele comerciale, titluri și creanțe sub formă de interese de participare la alte societăți.

B. Active circulante

I. Stocuri - Materii prime și materiale consumabile, producție în curs de execuție, produse finite și mărfuri.

II. Creanțe - Creanțe comerciale, sume de încasat de la societățile din cadrul grupului, sume de încasat de la societățile la care se dețin interese de participare, alte creanțe.

III. Investiții financiare pe termen scurt - Titluri de participare deținute la societățile din cadrul grupului, acțiuni proprii.

IV. Casa și conturi la bănci.

C. Cheltuieli în avans

D. Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă de un an - Sume datorate instituțiilor de credit, avansuri încasate în contul comenzilor, datorii comerciale, efecte de comerț de plătit, datorii fiscale și datorii pentru asigurările sociale.

E. Active circulante nete, respectiv datorii curente nete (B+C-D-I)

F. Total active minus datorii curente (A+E)

G. Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă mai mare de un an - Împrumuturi din emisiuni de obligațiuni, sume datorate instituțiilor de credit, datorii comerciale, sume datorate societăților din cadrul grupului, sume datorate privind interesele de participare.

H. Provizioane pentru riscuri și cheltuieli

I. Venituri în avans

J. Capital și rezerve - Capital subscris, prime de capital, rezerve din reevaluare, rezerve, rezultatul reportat, rezultatul exercițiului financiar.

Pentru determinarea indicatorilor de echilibru financiar este necesară prelucrarea prealabilă a bilanțului contabil și transformarea lui într-un bilanț financiar, în care activele sunt grupate după criteriul lichidității, iar pasivele după cel al exigibilității.

Însă, pentru transformarea bilanțului contabil în bilanț financiar, de cele mai multe ori sunt necesare următoarele corecții:

- **cheltuielile în avans** cu lichiditate mai mare de un an se asimilează imobilizărilor, iar cele cu lichiditate mai mică de un an se vor adăuga la activele circulante;
- **veniturile în avans** cu exigibilitate mai mare de un an sunt asimilate datoriilor pe termen mediu sau lung și implicit intră în calculul capitalului permanent, iar cele cu exigibilitate mai mică de un an sunt asimilate datoriilor pe termen scurt;
- **provizioanele pentru riscuri și cheltuieli.** Literatura de specialitate le tratează pe acestea, astfel:

❖ dacă au caracter de rezerve, sunt asimilate capitalurilor proprii;

- ❖ dacă riscul pentru care s-au constituit se poate materializa într-o perioadă mai mică de un an, sunt asimilate datoriiilor pe termen scurt;
- ❖ dacă riscul pentru care s-au constituit se va produce într-o perioadă mai mare de 12 luni, acestea sunt tratate ca datorii ce trebuie plătite într-o perioadă mai mare de un an.

Dar, în practică, ținând cont și de noul format al bilanțului contabil, provizioanele sunt de regulă asimilate datoriiilor care trebuie plătite într-o perioadă mai mare de un an, dacă nu există informații care să indice altceva.

- **activele imobilizate fictive**, cum sunt cheltuielile de constituire sau cheltuielile de cercetare-dezvoltare, trebuie eliminate din cadrul imobilizărilor, corespunzător fiind scăzute și din totalul capitalului permanent.

1.2. Indicatori de echilibru financiar-patrimonial

Pe baza bilanțului financiar se calculează **trei indicatori** care exprimă echilibrul dintre nevoi și resurse:

- ❖ fondul de rulment financiar;
- ❖ nevoia de fond de rulment;
- ❖ trezoreria netă.

FONDUL DE RULMENT FINANCIAR

Fondul de rulment reprezintă un indicator care oferă informații semnificative privind echilibrul financiar, nivelul riscurilor de exploatare și lichiditatea întreprinderii. Pertinența acestuia este dată de legătura pe care o realizează pe verticală între cele două paliere ale bilanțului financiar, respectiv între finanțarea pe termen lung și finanțarea pe termen scurt (figura 6):

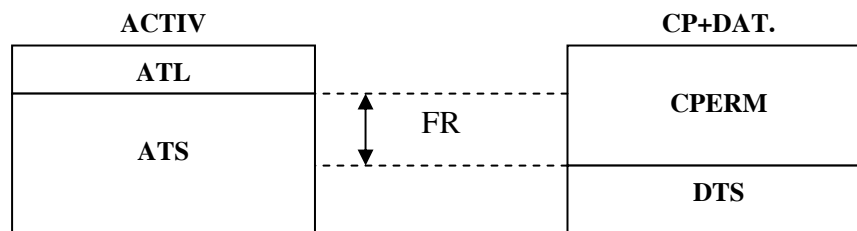


Figura 6. Determinarea fondului de rulment financiar

Fondul de rulment financiar se calculează în două moduri:

1) $FR = CPERM - ATL$

Dacă bilanțul este exprimat în valori brute, în capitalul permanent includem amortizările și provizioanele, iar activele pe termen lung sunt considerate la valoarea lor brută.

Dacă bilanțul este exprimat în valori nete, în capitalul permanent nu includem amortizările și provizioanele, iar imobilizările luate în calcul vor fi cele nete.

Fondul de rulment astfel calculat exprimă surplusul de resurse permanente rezultat din finanțarea investițiilor, care poate fi „rulat” pentru finanțarea activelor circulante. Prin urmare, fondul de rulment este expresia realizării echilibrului financiar pe termen lung și a contribuției acestuia la realizarea echilibrului pe termen scurt.

2) $FR = ATS - DTS$

În această variantă, fondul de rulment reprezintă partea din activele pe termen scurt care nu este finanțată de datoriile pe termen scurt.

La nivelul întreprinderii, este prudent ca fondul de rulment patrimonial al acesteia să fie *pozitiv*, acest lucru constituind mult timp o normă importantă a oricărui diagnostic financiar, pe linia respectării aceluși principiu de finanțare conform căruia nevoile permanente trebuie finanțate din resurse permanente, iar nevoile pe termen scurt din resurse pe termen scurt.

În mare parte, analiștii financiari consideră că „nivelul fondului de rulment, pozitiv sau negativ, nu are nicio semnificație intrinsecă și trebuie interpretat în funcție de numeroase variabile și mai ales în funcție de natura activității întreprinderii” [Grigore, Duca, 2008, p. 13].

De exemplu, un *fond de rulment negativ*, care reflectă folosirea unei părți din resursele temporare pentru finanțarea unor nevoi permanente, este o situație inacceptabilă, periculoasă pentru o întreprindere industrială, dar în același timp, tolerabilă pentru una comercială, în cazul căreia datoriile față de furnizorii de mărfuri pot fi asimilate resurselor permanente, datorită volumului mare și caracterului constant reînnoibil al acestora.

Un fond de rulment *nul* semnalizează un echilibru financiar fragil al întreprinderii, creditorii fiind de regulă circumspecți asupra capacității acesteia de a-și onora obligațiile de plată pe termen scurt.

Fondul de rulment financiar (FR) se poate descompune:

- fond de rulment propriu (FRP);
- fond de rulment împrumutat (FRÎ):

$$FRP = CP - ATL$$

$$FRI = DTML + asimilate$$

$$FR = FRP + FRI$$

Fondul de rulment propriu reprezintă excedentul capitalurilor proprii în raport cu imobilizările și relevă gradul de autonomie financiară al întreprinderii.

Un fond de rulment propriu pozitiv asigură întreprinderii independență financiară și libertate în luarea deciziilor de investiții.

Fondul de rulment împrumutat reflectă mărimea îndatorării pe termen lung a întreprinderii

NEVOIA DE FOND DE RULMENT (NFR)

Indicatorul exprimă partea din activele circulante (stocuri și creanțe) care nu este finanțată din datoriile pe termen scurt non-bancare (furnizori, datorii fiscale și salariale). Relațiile de calcul sunt:

$$NFR = \text{active circulante (ACR)}$$

$$- \text{datorii pe termen scurt non bancare}$$

sau

$$NFR = (ATS - ATZ) - (DTS - PTZ)$$

Dacă toate datoriile pe termen scurt non-bancare sunt datorii de exploatare – DEX, atunci rezultă:

$$NFR = ACR - DEX$$

Nevoia de fond de rulment **pozitivă** semnifică un surplus de nevoi de exploatare față de resursele ciclice, de exploatare. Această situație poate fi normală, dacă se datorează majorării stocurilor și clienților, ca rezultat al unei politici de dezvoltare, de extindere.

Situația este nefavorabilă dacă se datorează creșterii clienților, din cauza încetinirii încasărilor și reducerii datoriilor de exploatare, ca urmare a urgentării plăților.

Nevoia de fond de rulment **negativă** se numește resursă în fond de rulment (RFR) și reflectă surplusul de resurse atrase din exploatare, în raport cu nevoile exploatării. Situația este considerată favorabilă dacă se

datorează accelerării încasărilor și contractării de datorii de exploatare cu scadențe mai îndepărtate. Aceasta se apreciază negativ dacă este consecința unor rupturi de stoc în faza de aprovizionare sau de producție – imposibilitatea de a se mai aproviziona cu materii prime, materiale, etc.

TREZORERIA NETĂ (TN)

Trezoreria netă exprimă rezultatul întregului echilibru financiar al întreprinderii (pe termen lung și pe termen scurt). Practic, echilibrul financiar al unei întreprinderi se caracterizează prin capacitatea sa de a-și menține trezoreria aproape de zero, aspect însă rar întâlnit în practică.

$$TN = FR - NFR$$

sau

$$TN = ATZ - PTZ$$

Trezorerie netă pozitivă reprezintă suma rămasă după ce fondul de rulment finanțează în totalitate nevoia de fond de rulment. Trezoreria netă pozitivă reprezintă un excedent de finanțare, concretizat în disponibilități în casă și în conturile bancare. Surplusul monetar trebuie fructificat pe piața monetară și/sau financiară în condiții de lichiditate, rentabilitate și securitate optime pentru întreprindere.

Trezoreria netă negativă evidențiază existența unui deficit monetar la încheierea exercițiului. În acest caz, o parte din nevoia de fond de rulment trebuie să fie finanțată din creditele de trezorerie, adică din resurse financiare externe, conducând la creșterea dependenței întreprinderii de creditorii săi și la limitarea autonomiei.

„Un dezechilibru de trezorerie prelungit, relevă în unele cazuri o ineficiență reală, iar în alte cazuri o deficiență de armonizare a ritmului intrărilor și ieșirilor de numerar, caz în care trebuie regândite scadențele încasărilor și plăților” [Grigore, Duca, 2008,p15].

Evoluția trezoreriei nete pe perioada exercițiului financiar reprezintă cash-flow-ul (CF) ce revine acționarilor sub formă de dividende de încasat sau de profit reinvestit.

$$CF = TN_1 - TN_0$$

unde: TN_1 = trezoreria netă la sfârșitul exercițiului;

TN_0 = trezoreria netă la începutul exercițiului.

Un cash-flow *pozitiv* reflectă o majorare a activului real, a averii proprietarilor. Cash-flow-ul *negativ* semnifică, din contră, o sărăcire a acționarilor (proprietarilor).

1.3 Analiza funcțională. Indicatori de echilibru funcțional

Bilanțul funcțional reflectă resursele și utilizările aferente principalelor cicluri de funcționare ale întreprinderii, la un moment dat.

Dacă pentru a se realiza analiza patrimonială era necesară o tratare prealabilă a posturilor de activ și de pasiv după criteriile de lichiditate–exigibilitate, pentru analiza funcțională se va realiza o grupare prealabilă a diferitelor operații realizate de întreprindere în raport cu natura, destinația sau funcția îndeplinită, astfel încât structura bilanțului să permită relevarea unei triple funcționalități.

În funcționarea întreprinderii se disting trei cicluri:

- I. ciclul operațiilor de investire;
- II. ciclul operațiilor curente;
- III. ciclul operațiilor de trezorerie.

I. Ciclul operațiilor de investire se referă la activitățile de investire și dezinvestire ale întreprinderii.

Operațiile se succed într-un ritm care depinde, între alți factori, de specificul activității întreprinderii și de deciziile conducătorilor ei. Aceștia pot, să opteze pentru o strategie de înnoire rapidă a echipamentelor, care menține întreprinderea la vârful progresului tehnologic.

Ciclul de investire implică fluxuri de întrebuințări, finanțate atât din resurse externe, cât și din capacitatea de autofinanțare. Aceste fluxuri dau naștere în bilanț, pe de o parte, unui stoc de imobilizări și pe de altă parte, unui stoc de resurse stabile.

II. Ciclul operațiilor curente se referă la operațiile de aprovizionare, producție și comercializare. Durata medie a ciclului de exploatare depinde de:

- natura activității întreprinderii;
- de organizarea sa și de relațiile acesteia cu furnizorii și clienții săi.

Fluxurile de utilizări și resurse determinate de ciclul operațiilor curente dau naștere în bilanț unor stocuri de bunuri (materii prime, mărfuri,

producție în curs de fabricație, produse finite), unor creanțe (clienți) și unor datorii (furnizori).

III. Ciclul operațiilor de trezorerie se referă la operațiile care au ca obiect gestionarea disponibilităților întreprinderii și acoperirea pe termen scurt, în cazul insuficienței disponibilităților, a nevoilor de finanțare ale întreprinderii prin credite bancare curente.

Bilanțul funcțional are ca obiect reflectarea, la un moment dat, a stocurilor de utilizări și resurse corespunzătoare fiecăruia dintre cele trei cicluri de funcționare ale întreprinderii, detaliate mai sus.

Fiecărui ciclu îi poate fi asociat un indicator de echilibru, după cum se poate observa în figura următoare [Colasse,1987, p.73]:

Ciclul	Utilizări	Resurse	Indicatori
Investire	Imobilizări brute	Resurse proprii Împrumuturi	Fond de rulment funcțional
Operații curente	Stocuri Creanțe de exploatare Alte creanțe	Datorii de exploatare Alte datorii	Nevoia de fond de rulment (de exploatare și în afara exploatarei)
Trezorerie	Disponibilități Investiții financiare pe termen scurt	Credite de trezorerie	Trezoreria netă

Figura7. Ciclurile de funcționare ale întreprinderii și indicatorii de echilibru financiar-funcțional

Pe baza bilanțului funcțional se pot calcula următorii indicatori:

a) FONDUL DE RULMENT FUNCȚIONAL (NET GLOBAL) - FRNG

$$FRNG = Resurse durabile - Nevoi stabile$$

Resursele durabile sunt cele care, încă de la crearea lor (resurse interne) sau achiziționarea lor (resurse externe) au fost neexigibile sau puțin exigibile și care au fost destinate finanțării investițiilor. Nevoile stabile sunt cele aferente ciclului de investire și corespund imobilizărilor.

Trebuie să atragem atenția asupra faptului că noțiunea de durabilitate nu trebuie să se confunde cu noțiune de permanență, proprie analizei financiar-patrimoniale[Zambotto, 1997].

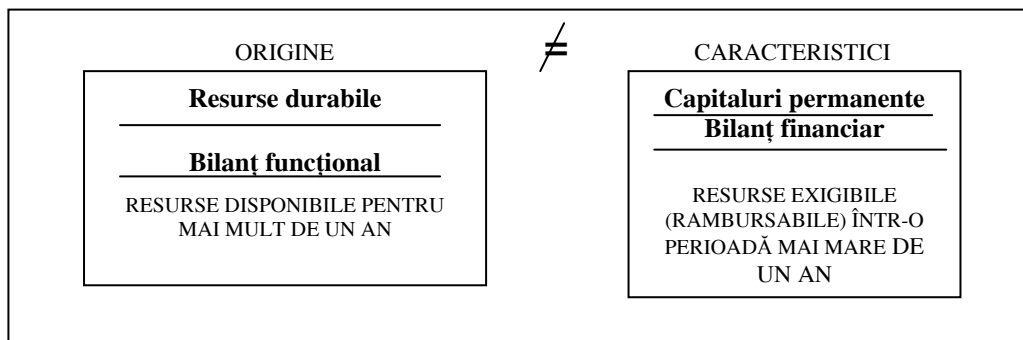


Figura 8. Diferența între resursele durabile și resursele permanente

În optica patrimonială, resursele se grupează în funcție de gradul lor de exigibilitate. În optica funcțională, resursele se apreciază în funcție de data creării sau colectării lor.

Fondul de rulment net global exprimă incidența ciclului de investire asupra echilibrului financiar global.

Dacă fondul de rulment funcțional este pozitiv, rezultă că o parte din resursele durabile rămâne disponibilă pentru finanțarea activității curente. Dacă este negativ, înseamnă că finanțarea investițiilor nu este decât parțial asigurată de resursele durabile.

b) NEVOIA DE FOND DE RULMENT FUNCȚIONALĂ – NFR

$$NFR = \text{Nevoi curente} - \text{Resurse curente}$$

Nevoile curente cuprind stocurile, creanțele de exploatare și din afara exploatarei.

Resursele curente sunt datoriile pe termen scurt non-bancare (datorii de exploatare și creditori diverși).

O nevoie de fond de rulment pozitivă semnifică faptul că resursele curente nu acoperă în totalitate nevoile curente, diferența urmând să fie finanțată din fondul de rulment funcțional sau din credite de trezorerie.

Dacă nevoia de fond de rulment funcțional este negativă, înseamnă că operațiile curente ale întreprinderii nu implică nici o imobilizare de capitaluri, ci degajă resurse. Se vorbește în acest caz de o resursă de fond de rulment (RFR).

În funcție de natura sa, nevoia de fond de rulment funcțional se descompune în:

- nevoie de fond de rulment de exploatare:

$$NFRE = ACRE - DEX$$

- nevoie de fond de rulment în afara exploataării:

$$NFRAE = ACRAE - DAEX$$

unde:

ACRE = active circulante de exploatare;

ACRAE = active circulante în afara exploataării (debitori diverși sau creanțe diverse);

DEX = datoriile de exploatare;

DAEX = datoriile în afara exploataării (creditori diverși).

$$NFR = NFRE + NFRAE$$

c) *TREZORERIA NETĂ- TN*

$$TN = ATZ - PTZ$$

sau

$$TN = FRNG - NFR$$

Trezoreria netă exprimă excedentul activelor de trezorerie (ATZ), formate din disponibilități și investiții financiare pe termen scurt în raport cu pasivele de trezorerie (PTZ), reprezentate de creditele bancare curente.

Nivelul trezoreriei nete depinde de diferența dintre fondul de rulment funcțional și nevoia de fond de rulment funcțional, de ciclul de investire și de ciclul operațiilor curente. Nu există așadar o gestiune autonomă a trezoreriei.

Studiul echilibrului funcțional constă în interpretarea valorii trezoreriei (pozitivă sau negativă) și a evoluției acesteia, și în interpretarea evoluțiilor fondului de rulment net global și a nevoii de fond de rulment funcțional.

Entitatea economică poate avea una din următoarele șase categorii de structuri funcționale[Keiser,1993, p.118]:

1)

NFR > 0	FRNG > 0
TN > 0	

Nevoia de fond de rulment funcțional este în întregime finanțată din resursele stabile (FRNG > 0), a căror mărime permite degajarea de disponibilități (TN > 0).

Trebuie însă cercetat dacă acestea nu se datorează folosirii insuficiente a capitalului.

2)

NFR > 0	FRNG > 0
	TN < 0

Nevoia de fond de rulment funcțional este finanțată parțial din resursele stabile (FRNG > 0) și parțial dintr-un excedent al creditelor bancare curente în raport cu disponibilitățile (TN < 0).

Trebuie ținut cont în acest caz de riscul bancar.

3)

FRNG < 0	TN < 0
NFR > 0	

Creditele bancare curente acoperă o parte din activele imobilizate, nevoia de fond de rulment funcțional și disponibilitățile. Aceasta situație este nefavorabilă (dacă nu este ocazională) și necesită o reconsiderare a structurii de finanțare.

4)

TN > 0	FRNG > 0
	NFR < 0

Resursele rezultate din ciclul de exploatare ($NFR < 0$) se adaugă unui excedent al resurselor stabile ($FRNG > 0$) pentru a degaja un excedent de lichidități important ($TN > 0$). Trebuie analizat dacă această situație nu se datorează unei folosiri insuficiente a capitalurilor.

5)

$FRNG < 0$	$NFR < 0$
$TN > 0$	

Resursele ciclului de exploatare ($NFR < 0$) acoperă un surplus de lichidități, eventual excesiv ($TN > 0$), și o parte din activul imobilizat ($FRNG < 0$).

Furnizorii și avansurile de la clienți finanțează atât ciclul de exploatare, cât și o parte din imobilizări. Trebuie examinată posibilitatea unei revigorări a resurselor stabile.

6)

$FRNG < 0$	$NFR < 0$
	$TN < 0$

Sursele permanente nu acoperă decât o parte din activul imobilizat ($FRNG < 0$), diferența fiind compensată de furnizori, avansuri de la clienți și credite bancare curente ($TN < 0$).

Întreprinderea prezintă o dependență financiară externă ridicată. Trebuie revăzută structura de finanțare.

Prin urmare, informațiile sintetizate despre cele două tipuri de bilanț ar putea să se prezinte astfel:

ELEMENTE	BILANȚ FINANCIAR	BILANȚ FUNCȚIONAL												
CRITERII DE GRUPARE A POSTURILOR BILANȚIERE	Se are în vedere criteriul de lichiditate-exigibilitate.	Se ține seama de cele trei cicluri: de investire, al operațiunilor curente și al operațiunilor de trezorerie.												
CONCEPȚIA PE ORIZZONTALĂ	<p>PARTE A</p> <table border="1"> <tr> <td>ACTIV</td> <td>CP.+ DAT.</td> </tr> <tr> <td>NEVOI PERMANENTE</td> <td>CAPITAL PERMANENT</td> </tr> <tr> <td>NEVOI TEMPORARE</td> <td>RESURSE TEMPORARE</td> </tr> </table> <p>DE SUS →</p> <p>→ PARTE A DE JOS</p>	ACTIV	CP.+ DAT.	NEVOI PERMANENTE	CAPITAL PERMANENT	NEVOI TEMPORARE	RESURSE TEMPORARE	<table border="1"> <tr> <td>ACTIV (NEVOI STABILE)</td> <td>CP. + DAT. (RESURSE DURABILE)</td> </tr> <tr> <td>NEVOI CURENTE</td> <td>RESURSE CURENTE</td> </tr> <tr> <td>NEVOI DE TREZORERIE</td> <td>RESURSE DE TREZORERIE</td> </tr> </table>	ACTIV (NEVOI STABILE)	CP. + DAT. (RESURSE DURABILE)	NEVOI CURENTE	RESURSE CURENTE	NEVOI DE TREZORERIE	RESURSE DE TREZORERIE
ACTIV	CP.+ DAT.													
NEVOI PERMANENTE	CAPITAL PERMANENT													
NEVOI TEMPORARE	RESURSE TEMPORARE													
ACTIV (NEVOI STABILE)	CP. + DAT. (RESURSE DURABILE)													
NEVOI CURENTE	RESURSE CURENTE													
NEVOI DE TREZORERIE	RESURSE DE TREZORERIE													
CONCEPȚIA PE VERTICALĂ ACTIV	<p>Active pe termen lung:</p> <ul style="list-style-type: none"> • necorporale; • corporale; • financiare. <p>Active pe termen scurt:</p> <ul style="list-style-type: none"> • stocuri; • creanțe; • investiții financiare pe termen scurt; • disponibilități. 	<p>Active imobilizate brute:</p> <ul style="list-style-type: none"> • imobilizări de exploatare; • imobilizări în afara exploatarei. <p>Active circulante de exploatare (brut):</p> <ul style="list-style-type: none"> • stocuri; • creanțe de exploatare. <p>Active circulante în afara exploatarei:</p> <ul style="list-style-type: none"> • creanțe diverse <p>Active de trezorerie.</p>												
CP+ DATORII	<p>Capitaluri proprii:</p> <ul style="list-style-type: none"> • capital social; • rezerve; • profit net nerepartizat. <p>Provizioane pentru riscuri și cheltuieli;</p> <p>Datorii cu scadențe mai mari de un an;</p> <p>Datorii pe termen scurt:</p> <ul style="list-style-type: none"> • furnizori; • salariați; • stat; • alte datorii non-bancare; • datorii față de bănci, etc. 	<p>Surse ciclice:</p> <ul style="list-style-type: none"> • capitaluri proprii; • amortizare; • provizioane de orice natură; • datorii financiare. <p>Surse ciclice de exploatare:</p> <ul style="list-style-type: none"> • datorii către furnizori; • datorii fiscale și salariale. <p>Surse ciclice în afara exploatarei:</p> <ul style="list-style-type: none"> • furnizori de imobilizări; • dividende de plată; • creditori diverși. <p>Passive de trezorerie.</p>												

Figura 9. Bilanț financiar-bilanț funcțional

1.4. Teste de evaluare cunoștințelor

1. Ce se înțelege prin echilibru financiar al întreprinderii?
2. Ce semnifică fondul de rulment pozitiv?
3. Ce semnifică nevoia de fond de rulment negativă?
4. Definiți noțiunea de patrimoniu?
5. Care sunt indicatorii de echilibru financiar și ce semnifică aceștia?
6. Ce semnifică nevoia de fond de rulment pozitivă?
7. Ce semnifică bilanțul funcțional?
8. Care sunt cele trei cicluri pentru funcționarea întreprinderii?

1.5. Cuvinte și relații cheie

- *Echilibru financiar*
- *Situație netă*
- *Fond de rulment financiar*
- *Fond de rulment propriu*
- *Fond de rulment împrumutat*
- *Nevoie de fond de rulment*
- *Trezorerie netă*
- *Bilanț funcțional*
- *Fond de rulment funcțional*
- *Nevoie de fond de rulment funcțională*