

**GESTIUNEA FINANCIARĂ  
A ÎNTREPRINDERII**

**CONCEPTE. MODELE. INSTRUMENTE**



**ROXANA ARABELA DUMITRAȘCU**

**GESTIUNEA FINANCIARĂ  
A ÎNTREPRINDERII**

**CONCEPTE. MODELE. INSTRUMENTE**



**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**

**DUMITRAȘCU, ROXANA ARABELA**

**Gestiunea financiară a întreprinderii : concepte, modele, instrumente /**

Dumitrașcu Roxana Arabela. - București : Editura Universitară, 2012

Bibliogr.

ISBN 978-606-591-565-7

658.15:334.7(075.8)

DOI: (Digital Object Identifier): 10.5682/9786065915657

© 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

# CUPRINS

<b>Introducere .....</b>	<b>9</b>
--------------------------	----------

## **Capitolul 1**

### **Concepte fundamentale privind gestiunea financiară a întreprinderii**

1.1. Conținutul gestiunii financiare a întreprinderii .....	11
1.2. Sarcinile fundamentale ale gestiunii financiare a întreprinderii .....	13
1.3. Integrarea gestiunii financiare a întreprinderii în sistemul de management al întreprinderii .....	17
1.4. Întrebări, teste, aplicații .....	20

## **Capitolul 2**

### **Normalizarea informației financiar-contabile**

2.1. Bilanțul contabil .....	23
2.2. Inadvertențele informației contabile și necesitatea prelucrării acestora .....	26
2.3. Structura bilanțului financiar .....	29
2.4. Reglementarea informației contabile în vederea trecerii la bilanțul funcțional .....	40
2.4.1. Finanțele întreprinderii în concepția funcțională.....	40
2.4.2. Necesitatea construcției unui bilanț funcțional.....	41
2.4.3. Bilanțul funcțional.....	42
2.5. Întrebări, teste, aplicații .....	48

## **Capitolul 3**

### **Analiza echilibrului financiar static**

3.1. Noțiunea de echilibru financiar la nivel de întreprindere .....	52
3.2. Estimarea echilibrului pe baza bilanțului financiar .....	53
3.2.1. Aprecierea solvabilității.....	53
3.2.2. Aprecierea lichidității.....	54
3.3. Estimarea echilibrului pe baza bilanțului funcțional .....	64
3.4. Întrebări, teste, aplicații .....	71

## **Capitolul 4**

### **Analiza performanțelor financiare și a rentabilității întreprinderii**

4.1. Soldurile intermediare de gestiune .....	75
4.2. Capacitatea de autofinanțare .....	85
4.3. Ratele de rentabilitate .....	89
4.3.1. Ratele de rentabilitate comercială .....	89
4.3.2. Ratele de rentabilitate economică .....	90

4.3.3. Ratele de rentabilitate financiară .....	91
4.4. Ratele privind rotația capitalurilor .....	101
4.5. Întrebări, teste, aplicații .....	102

## **Capitolul 5**

### **Analiza echilibrului financiar dinamic**

5.1. Tabloul de finanțare .....	108
5.2. Situația fluxurilor de trezorerie.....	111
5.3. Fluxul de trezorerie disponibil.....	113
5.4. Întrebări, teste, aplicații .....	114

## **Capitolul 6**

### **Analiza situației financiare a întreprinderii pe baza sistemului de rate**

6.1. Ratele echilibrului financiar .....	117
6.2. Ratele de îndatorare .....	119
6.3. Ratele privind structura activului și pasivului .....	120
6.4. Întrebări, teste, aplicații .....	128

## **Capitolul 7**

### **Analiza riscurilor economice și de faliment ale întreprinderii**

7.1. Noțiunea de risc la nivel de întreprindere .....	132
7.2. Analiza pragului de rentabilitate .....	136
7.3. Analiza riscului de exploatare structural .....	140
7.4. Analiza sensibilității rezultatului în raport cu nivelul de activitate .....	143
7.5. Întrebări, teste, aplicații .....	146

## **Capitolul 8**

### **Sistemul de previziune financiară a întreprinderii**

8.1. Planul de afaceri al unei întreprinderi.....	150
8.2. Ansamblul de bugete ale întreprinderii .....	153
8.3. Bugetul de venituri și cheltuieli.....	163
8.4. Proiecția contului de profit și pierdere.....	167
8.5. Proiecția bilanțului simplificat.....	168
8.6. Întrebări, teste, aplicații .....	172

## **Capitolul 9**

### **Gestiunea ciclului de exploatare a întreprinderii**

9.1. Structura ciclului de exploatare .....	177
9.2. Gestiunea stocurilor întreprinderii .....	179
9.3. Întrebări, teste, aplicații .....	187

**Capitolul 10**  
**Dimensionarea nevoilor financiare ale ciclului de exploatare**

10.1. Necesarul de finanțare a ciclului de exploatare (NFCE).....	190
10.2. Metode analitice de stabilire a NFCE .....	192
10.3. Metode sintetice de stabilire a NFCE .....	198
10.4. Modalități de finanțare a ciclului de exploatare .....	200
10.5. Întrebări, teste, aplicații .....	202

**Capitolul 11**  
**Gestiunea investițiilor**

11.1. Noțiuni generale privind investițiile .....	205
11.2. Proiectul de investiții .....	206
11.3. Evaluarea financiară a fezabilității investiției .....	207
11.4. Întrebări, teste, aplicații .....	212

**Capitolul 12**  
**Finanțarea întreprinderii pe termen lung**

12.1. Structura financiară a întreprinderii .....	214
12.2. Fondurile proprii ale întreprinderii .....	215
12.3. Fondurile împrumutate ale întreprinderii .....	216
12.4. Costul finanțării întreprinderii .....	218
12.5. Întrebări, teste, aplicații .....	220

**Capitolul 13**  
**Decizii de repartizare a profitului**

13.1. Sfera deciziilor de repartizare a profitului net.....	222
13.2. Efectele deciziilor de distribuire a profitului.....	223
13.3. Factori care favorizează reinvestirea profiturilor.....	223
13.4. Conținutul și tipologia politicilor de dividend la nivel de întreprindere...	225
13.5. Întrebări, teste, aplicații .....	230

**Capitolul 14**  
**Capitalul intangibil ca obiect al gestiunii financiare a întreprinderii**

14.1. Goodwill-ul întreprinderii – precizări conceptuale.....	232
14.2. Goodwill-ul ca expresie financiară a capitalului intelectual.....	236
14.3. Cuantificarea goodwill-ului întreprinderii.....	237
14.4. Conceptul de capital intelectual al întreprinderii.....	246
14.5. Goodwill-ul ca instrument de gestiune financiară a întreprinderii.....	250
14.6. Întrebări, teste, aplicații .....	257

<b>Bibliografie</b> .....	260
---------------------------	-----





## INTRODUCERE

Disciplina *Gestiunea financiară a întreprinderii* corespunde unui important domeniu teoretico-aplicativ responsabil de investigarea condițiilor necesare pentru asigurarea eficienței maxime a funcției financiare a întreprinderii. Din această perspectivă, întreprinderea este privită ca un sistem financiar complex, respectiv un ansamblu de structuri organizatorice, fluxuri financiar-monetare, relații informaționale și decizii manageriale, articulat și funcționalizat astfel încât, să furnizeze suportul financiar necesar pentru desfășurarea activității economice a întreprinderii în condiții optime.

Funcția financiară reprezintă una dintre cele mai importante atribuții pe care trebuie să și le asume o întreprindere modernă pentru a putea realiza cu succes misiunea globală ce îi revine – crearea și maximizarea valorii economice. Caracterul critic al domeniului financiar este determinat de faptul că, la nivel de întreprindere (dar nu numai), eficiența economică dobândește relevanță și concludență numai dacă este exprimată prin intermediul unor categorii și indicatori financiar-monetari. Desigur, există și alte dimensiuni ale eficienței întreprinderii, de natură non-financiară și non-monetară, la fel de importante, cum ar fi, de exemplu: calitatea produselor, satisfacția clienților, climatul intern, imaginea și reputația, impactul ecologic, efectele sociale, contribuția la progresul tehnologic etc.

Particularitatea și avantajul perspectivei financiare asupra eficienței întreprinderii rezultă din posibilitatea cuantificării precise a efectelor și eforturilor economice cu ajutorul agregatelor financiar-monetare, asigurând, pe această bază obiectivizată, comparabilitatea în timp a datelor privind funcționarea și performanțele înregistrate de întreprindere. De asemenea, abordarea activității întreprinderii prin prisma finanțelor permite analiza riguroasă și pertinentă a factorilor generativi ai succesului sau eșecului întreprinderii. Aceste argumente susțin necesitatea și importanța gestiunii financiare a întreprinderii ca domeniu distinct al managementului.

Sfera gestiunii financiare a întreprinderii este circumscrisă de totalitatea deciziilor și opțiunilor manageriale ce vizează atragerea și alocarea rațională și sustenabilă a resurselor financiare ale întreprinderii. Obiectivul major al gestiunii financiare a întreprinderii constă în maximizarea pe termen lung a valorii economice a investiției inițiale de capital realizate de acționarii întreprinderii. În felul acesta, demersurile privind gestiunea financiară a întreprinderii trebuie să fie subordonate restricțiilor și priorităților dezvoltative ce decurg din strategia generală de afaceri promovată de întreprindere. Având în vedere condiționările menționate, precizăm că gestiunea financiară are rolul de a asigura suportul financiar al strategiei întreprinderii. În acest scop, gestiunea financiară a întreprinderii este obligată să realizeze un arbitraj extrem de dificil și delicat între constrângerile financiare pe termen scurt și cele pe termen lung la care este supusă afacerea.

Demersul necesită, fără îndoială, o abordare previzională, anticipativă a sistemului de factori și procese financiare care modelează, într-un sens sau altul, dinamica întreprinderii. În altă ordine de idei, gestiunea financiară implică un control foarte atent al riscurilor economico-financiare susceptibile să afecteze întreprinderea, în special într-un context de afaceri fluid și incert. Menținerea principalelor echilibre financiare și maximizarea performanțelor financiare în condițiile unor riscuri rezonabile conturează, prin urmare, zona de manevră preferențială a gestiunii financiare a întreprinderii. Optimizarea fluxurilor financiare interne și relațiilor financiare cu mediul economic, în special cu piața financiar-bancară, se prezintă, de aceea, ca miză fundamentală a gestiunii financiare a întreprinderii. Armonizarea ciclurilor financiare (de finanțare și investiții) și ciclurilor de exploatare

(asociate operațiunilor de aprovizionare, fabricație, stocare, desfacere) constituie, din acest motiv, însăși esența gestiunii financiare a întreprinderii.

Pentru gestiunea financiară a întreprinderii, sloganul „Maximizarea șanselor și minimizarea riscurilor“ ar constitui o sinteză extrem de exactă și edificatoare a problematicii și preocupărilor. Prudențialitatea, rezonabilitatea, responsabilitatea și fezabilitatea reprezintă criteriile de bază în procesele de luare a deciziilor financiare. În gestiunea financiară a întreprinderii aplicarea acestor principii se concretizează într-un arsenal larg și diversificat de modele și tehnici cantitative a căror menire este asigurarea caracterului obiectiv și fundamentat al raționamentelor și concluziilor în temeiul cărora managementul întreprinderii își va proiecta deciziile și planurile în materie de finanțe.

Cursul de față a fost conceput și elaborat având la bază ideile expuse mai sus privind natura și conținutul disciplinei *Gestiunea financiară a întreprinderii*. În cuprinsul cursului au fost incluse aspecte și teme de importanță majoră, precum analiza financiară a întreprinderii, echilibrul financiar, gestiunea financiară pe termen scurt, planificarea financiară, gestiunea investițiilor, deciziile financiare pe termen lung etc. Specificul acestui curs constă în permanenta asociere și raportare a fenomenelor financiare la alte domenii specializate identificabile în cadrul întreprinderii – logistica, producția, marketingul, resursele umane, strategia generală. Finanțele nu pot fi izolate de ansamblul întreprinderii. Interacțiunea factorilor financiari și non-financiari este forța care propulsează întreprinderea către performanțe. De altfel, acest argument justifică includerea unui capitol aparte, consacrat goodwill-ului și capitalului intelectual al întreprinderii ca zone de interferență și osmoză între fenomenologia financiară și cea non-financiară manifestată la nivel de întreprindere. Considerăm că o asemenea abordare mixtă nu poate decât să stimuleze înțelegerea mai profundă a resorturilor reale ale performanțelor întreprinderii.

Acest curs vine atât în sprijinul studenților de la specializările „Finanțe - Bănci“ și „Contabilitate și informatică de gestiune“, cât și al practicienilor interesați de modalitățile moderne și performante de gestiune a finanțelor întreprinderii. În acest sens, expunerea paradigmei și conceptelor teoretice este ilustrată și completată cu ajutorul unei bogate palete de probleme și aplicații rezolvate. Cititorii au, de asemenea, posibilitatea de a-și consolida competențele practice în domeniul gestiunii financiare a întreprinderii prin „dezlegarea“ unor probleme propuse spre rezolvare. Sperăm sincer că această lucrare le va fi un veritabil ghid în lumea finanțelor microeconomice, o lume a paradoxurilor animată deopotrivă de pasiuni incandescente și calcule reci.

***Lect. univ. dr. Roxana Arabela Dumitrașcu***

# Capitolul 1

## Concepte fundamentale privind gestiunea financiară a întreprinderii

- 1.1. Conținutul gestiunii financiare a întreprinderii
- 1.2. Sarcinile fundamentale ale gestiunii financiare a întreprinderii
- 1.3. Integrarea gestiunii financiare a întreprinderii în sistemul de management al întreprinderii
- 1.4. Întrebări, teste, aplicații

Abordarea gestiunii financiare face necesară luarea în considerare a influențelor pe care aceasta le suferă, datorită caracteristicilor proprii întreprinderii și caracteristicilor inerente sistemului financiar. Aceste influențe se referă la obiectivul general și scopurile recunoscute ale gestiunii financiare, precum și responsabilitățile operaționale care îi sunt atribuite.

### 1.1. Conținutul gestiunii financiare a întreprinderii

Gestiunea financiară cuprinde un ansamblu de activități financiare, structuri de organizare și decizii prin care se asigură administrarea resurselor financiare ale întreprinderii, procurarea și utilizarea fondurilor în vederea obținerii de profit.

Conținutul gestiunii financiare poate fi abordat într-un mod riguros făcând referire la obiectul său, la sarcinile fundamentale care-i revin și la răspunderile operaționale încredințate diferiților specialiști din domeniul finanțelor (figura 1).

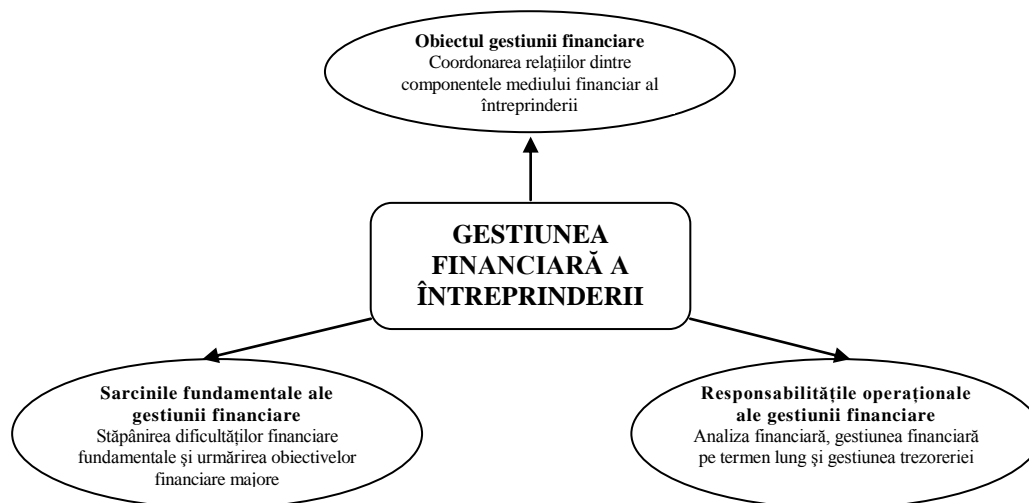
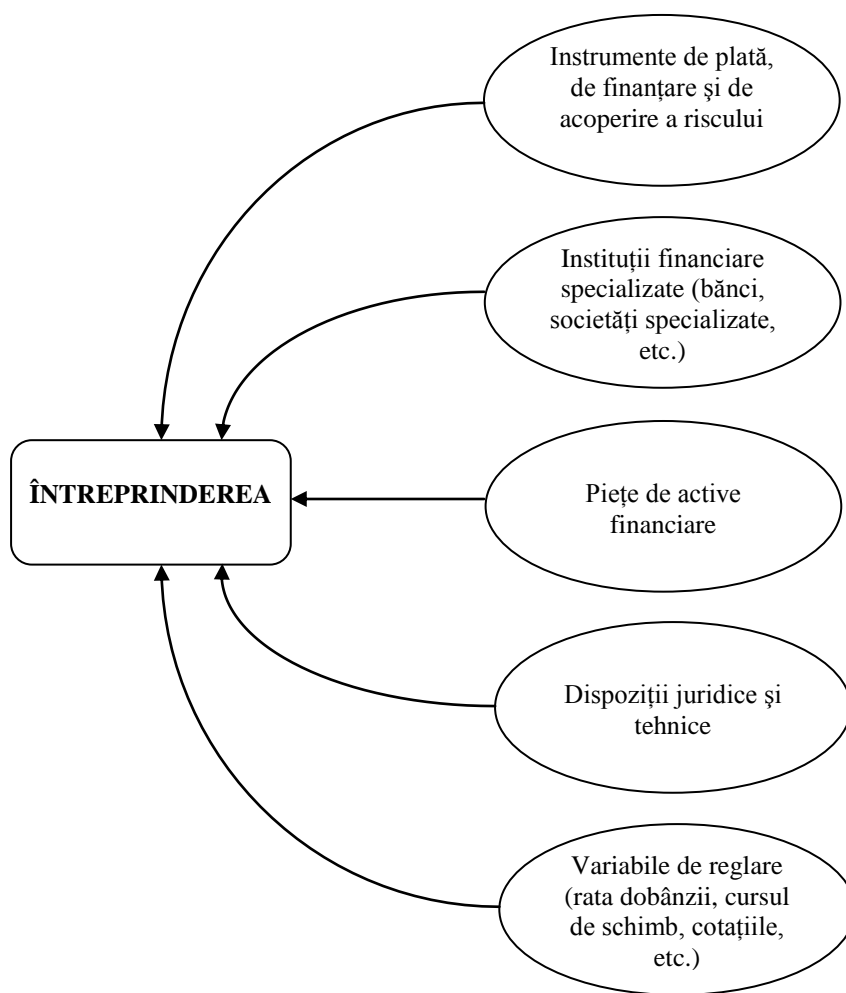


Figura 1 Gestiunea financiară a întreprinderii - conținut

Obiectul gestiunii financiare a întreprinderii se poate defini prin raportarea la oportunitățile și constrângerile determinate de mediul financiar. Mediul financiar al întreprinderii reprezintă un ansamblu de procese privind crearea, conservarea și circulația monedei și a altor active financiare. De fapt, mediul financiar al întreprinderii constituie o serie de procese care antrenează cinci categorii distincte de componente (figura 2). Acest lucru îl putem rezuma astfel:

- Sistemul financiar cuprinde o multitudine de instrumente care reprezintă activele financiare (ele se constituie în titluri financiare – acțiuni, obligațiuni, alte titluri de creanță);
- Sistemul financiar presupune existența instituțiilor financiare (bănci, societăți financiare, instituții specializate în tranzacții bursiere);
  - Titlurile financiare converg către piețele de active financiare unde au loc tranzacții cu aceste titluri. Piețele de active financiare au diverse roluri. Piețele bursiere asigură un rol de finanțare a întregii economii, piețele monetare au rol de refinanțare a instituțiilor financiare iar piețele de opțiuni și piețele futures intervin în acoperirea riscurilor financiare.
  - Tranzacțiile financiare și activitatea instituțiilor și piețelor sunt guvernate de dispoziții juridice și tehnice de reglare (reglementari juridice, care vizează organizarea și reglarea comportamentului financiar al primelor trei componente);
  - Compartimentul financiar al întreprinderii poate fi determinat de intervenția anumitor variabile de reglare (rata dobânzii, cursul de schimb, cotațiile la bursă).



*Figura 2 Mediul financiar al întreprinderii*

Gestiunea financiară a întreprinderii trebuie să asigure coordonarea instrumentelor sau a activelor financiare, a variabilelor de reglare și a procedurilor în vederea realizării relațiilor cu partenerii financiari întâlniți pe piețele financiare.

În concluzie putem afirma că, gestiunea financiară constituie un ansamblu de metode de analiză și de tehnici operative care permit întreprinderilor și altor organisme să-și asigure pătrunderea în condiții cât mai sigure în mediul lor financiar.

## 1.2. Sarcinile fundamentale ale gestiunii financiare a întreprinderii

Rolul fundamental al gestiunii financiare a întreprinderii îl reprezintă *maximizarea valorii* acesteia sau maximizarea averii proprietarilor săi. Conducătorii întreprinderii trebuie să adopte decizii care să prevadă maximizarea valorii întreprinderii. În cazul societăților pe acțiuni se va vorbi despre maximizarea averii acționarilor și în cazul societăților cotate la bursă despre maximizarea cursului titlurilor. Cursurile acțiunilor pe piețele bursiere țin cont de rentabilitate și risc. Pentru întreprinderile necotate la bursă piețele bursiere constituie o bază de referință.

Maximizarea valorii întreprinderii necesită ca patrimoniul să fie angajat în proiecte de investiții care îl valorifică la o rentabilitate sperată superioară.

Având în vedere că obiectivul întreprinderii este maximizarea valorii acesteia, gestiunea financiară trebuie să caute investițiile creatoare de bogăție și să rețină acele investiții și mijloace de finanțare care permit obținerea valorii celei mai ridicate a întreprinderii. Pentru a estima această valoare trebuie făcută o analiză financiară și cunoscută evaluarea acțiunilor la bursă (în cazul întreprinderilor cotate la bursă). Pentru societățile necotate se va estima influența deciziilor asupra valorii întreprinderii.

Adoptarea în practică a obiectivului de maximizare a valorii întreprinderii este motivată de o serie de elemente, prezentate în figura 3.

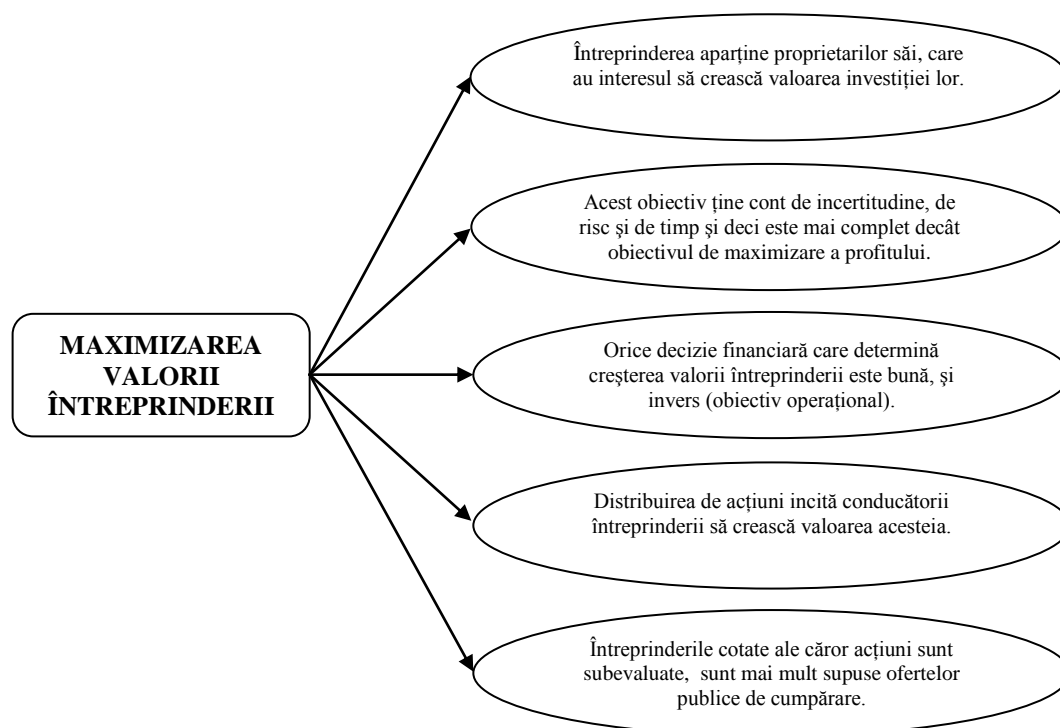


Figura 3 Elemente de motivare pentru maximizarea valorii întreprinderii

Valoarea întreprinderii nu poate fi apreciată numai în raport cu patrimoniul său, cu bogățiile acumulate până la un anumit moment. Ea trebuie analizată și în raport cu proiectele și activitățile viitoare în care va fi angajat patrimoniul. Bogăția acumulată de întreprindere la un moment dat nu constituie decât unul din elementele care permit aprecierea valorii sale. De aceea, trebuie să se țină cont de rezultatele așteptate în viitor, ca urmare a exploatării patrimoniului acumulat. Valoarea întreprinderii, în acest caz, este o valoare anticipată. Ea ține seama de valoarea actuală, corelată cu veniturile viitoare preconizate, provenite din activitățile întreprinderii.

Maximizarea valorii întreprinderii este dependentă de nivelul performanțelor asigurate de activitățile întreprinderii și de stăpânirea riscului de faliment și a riscului financiar, în general.

Pe lângă acest obiectiv principal, mai există o serie de obiective cum ar fi:

#### **a) *Menținerea nivelului performanțelor financiare***

Gestiunea financiară trebuie să asigure menținerea unui rezultat satisfăcător pe termen mediu și lung. Întreprinderea folosește resurse care implică un anumit cost. Gestiunea financiară trebuie să verifice, mai întâi, dacă activitatea este destul de eficientă pentru a obține veniturile care să permită plata furnizorilor de resurse și, dacă va fi cazul, să asigure restituirea acestor resurse. Maximizarea profitului trebuie să aibă la bază creșterea veniturilor și minimizarea cheltuielilor care trebuie să se realizeze prin creșterea nivelului de valorificare a potențialului economic, administrarea rațională a resurselor și aplicarea unui regim sever de economii. Prin aceasta se realizează o funcție importantă a gestiunii financiare și anume autofinanțarea care duce la asigurarea autonomiei financiare a întreprinderii. Obținerea de către întreprindere a unor rezultate defavorabile sau insuficiente va reflecta o risipire a resurselor, cu efecte negative atât pentru întreprindere, cât și pentru furnizorii săi de fonduri și pentru economia națională.

Creșterea profiturilor este importantă pentru întreprindere, dar nu este obiectivul principal, deoarece bogăția acționarilor poate chiar să scadă în ciuda creșterii profitului. Investitorii sunt dispuși să facă o investiție riscantă numai dacă se așteaptă să fie compensați printr-un venit superior. Cu cât este mai mare riscul, cu atât trebuie să fie mai mare venitul obținut.

#### **b) *Stăpânirea riscurilor financiare***

Stăpânirea riscurilor financiare constituie al treilea imperativ major al gestiunii financiare.

Gestiunea financiară studiază și caută să controleze instabilitatea legată de anumite situații sau operațiuni precum: riscul în exploatare legat de structura costurilor, riscul îndatorării legat de efectul structurii financiare a întreprinderii, riscul de faliment legat de o eventuală insolvență. De asemenea, gestiunea financiară caută să controleze influențele exercitate asupra întreprinderii de instabilitatea inerentă a unor variabile ale mediului, de exemplu: riscul de schimb valutar, riscul ratei dobânzii, sau de unele transformări deosebite care au loc în mediul instituțional (riscul administrativ și riscul politic).

Formele specifice riscului financiar sunt:

- *Riscul de exploatare* este determinat de structura costurilor. Riscul de exploatare are în vedere structura costurilor întreprinderii. Repartiția între costurile fixe și costurile variabile face rezultatele întreprinderii mai mult sau mai puțin sensibile la variația nivelului producției și vânzărilor. O întreprindere care are cheltuieli fixe sau de structură foarte ridicate va avea rezultatele mai instabile și este deci mai riscantă. În cazul când producția e scăzută,

întreprinderea nu va putea să repartizeze cheltuielile sale fixe asupra unui număr suficient de produse și va obține astfel pierderi. La modul general, creșterea părții cheltuielilor fixe în cheltuielile întreprinderii se exprimă prin creșterea diferenței între rezultatele obținute în ipotezele cele mai favorabile și cele obținute în ipotezele cele mai pesimiste. Structura costurilor exercită astfel, un risc specific care poate fi caracterizat ca risc de exploatare.

- *Riscul îndatorării* este legat de structura de finanțare a întreprinderii. Când întreprinderea contractează noi datorii, ea se obligă să obțină beneficii suplimentare pentru a asigura remunerarea și rambursarea împrumuturilor contractate. Creșterea îndatorării amplifică dispersia rezultatelor și determină un risc financiar propriu atunci când rentabilitatea economică a întreprinderii îndatorate este mai mică decât rata medie a dobânzii la creditele acordate.

- *Riscul de faliment*. Situația de criză sau falimentul constituie sancțiunea posibilă pentru insolvabilitatea întreprinderii. Controlarea acestui risc explică pentru ce menținerea solvabilității sau a echilibrului financiar constituie un imperativ major al gestiunii financiare. Crizele de solvabilitate nu conduc totdeauna la faliment. Când criza poate fi în final depășită întreprinderea va scăpa de amenințarea dispariției și își va asigura supraviețuirea.

- *Riscul cursului de schimb valutar și riscul ratei dobânzii*. Întreprinderea suportă riscuri financiare specifice legate de evoluția cursului de schimb al monedei naționale în raport cu monedele străine și legate de evoluția posibilă a ratei dobânzii.

### ***Dimensionarea globală a riscului financiar***

Un proiect de investiții este susceptibil de a genera o rată de rentabilitate viitoare (anticipată)  $R_j$ . Se pot asocia acestui proiect de investiții ratele de rentabilitate anticipate  $R_1, R_2, \dots, R_n$ , corespunzând diferitelor ipoteze ce țin de viitorul întreprinderii, activitatea acesteia și mediul său. Fiecare din aceste rate va avea o probabilitate subiectivă  $P_j$ , ceea ce duce la asocierea unui ansamblu de probabilități ( $P_1, P_2, \dots, P_n$ ) la ansamblul de rate preconizate ( $R_1, R_2, \dots, R_n$ ).

Distribuția ratelor de rentabilitate preconizate permite stabilirea speranței matematice ( $\bar{R}$ ) corespunzătoare ratelor de rentabilitate preconizate, ponderate cu probabilitățile asociate lor.

$$\bar{R} = \sum_{j=1}^n P_j R_j$$

Se poate stabili instabilitatea acestor rezultate așteptate, avându-se în vedere amploarea distanței față de medie pentru diferitele rate preconizate. Dispersia  $\sigma^2(R)$  și abaterea medie pătratică  $\sigma(R)$  sunt mărimile care măsoară această instabilitate sau volatilitate a rentabilității prevăzută și deci mărimea riscului.

$$\sigma^2(R) = \sum_{j=1}^n P_j (R_j - \bar{R})^2$$

$$\sigma(R) = \sqrt{\sum_{j=1}^n P_j (R_j - \bar{R})^2}$$

Riscul obținerii randamentelor preconizate e mai mare sau mai mic, după cum sunt rezultatele acestor calcule.

**Exemplu:**

Un întreprinzător trebuie să aleagă între două proiecte de investiții. Fiecărui proiect îi sunt asociate previziuni privind vânzările, producția și rezultatele. Aceste previziuni atribuie fiecărui proiect în parte rate de randament așteptate în funcție de diverse ipoteze referitoare la întreprindere și mediul său. Se presupune că întreprinzătorul are cinci ipoteze egal probabile pentru fiecare proiect. Fiecărei ipoteze  $H_j$  i se asociază o probabilitate  $P = 1:5 = 0,2$  pentru un randament așteptat  $R_j$ .

Arătați relația rentabilitate-risc la cele două proiecte. Interpretați rezultatele obținute.

Tabelul 1

Proiect de investiții 1 – randament anticipat

Ipoteza $H_j$	Probabilitate $P_j$	Randament așteptat $R_j$	Randament ponderat $(R_j P_j)$	Abaterea de la medie $(R_j - \bar{R})$	$(R_j - \bar{R})^2 P_j$
$H_1$	0,2	-8	-1,6	-13	33,8
$H_2$	0,2	-1	-0,2	-6	7,2
$H_3$	0,2	+5	+1	0	0
$H_4$	0,2	+11	+2,2	+6	7,2
$H_5$	0,2	+18	+3,6	+13	33,8
$\Sigma$	1		+5		$\sigma^2(R) = 82$ $\sigma(R) = 9,055$

Tabelul 2

Proiect de investiții 2 – randament anticipat

Ipoteza $H_j$	Probabilitate $P_j$	Randament așteptat $R_j$	Randament ponderat $(R_j P_j)$	Abaterea de la medie $(R_j - \bar{R})$	$(R_j - \bar{R})^2 P_j$
$H_1$	0,2	-25	-5	-31	192,2
$H_2$	0,2	-16	-3,2	-22	96,8
$H_3$	0,2	+6	+1,2	0	0
$H_4$	0,2	+17	+3,4	+11	24,2
$H_5$	0,2	+48	+9,6	+42	352,8
$\Sigma$	1		+6		$\sigma^2(R) = 666$ $\sigma(R) = 25,806$

**Interpretare:**

Din rezultatele obținute se observă că *Proiectul 1* generează un randament sperat mediu de 5%. Instabilitatea performanțelor pentru *Proiectul 1* poate fi apreciată fie prin diferența dintre rata de rentabilitate cea mai ridicată (+18) și rata de rentabilitate cea mai scăzută (-8), fie prin dispersia ratelor de randament  $\sigma^2(R) = 82$ , ori prin abaterea medie tip  $\sigma(R) = 9,055$ . *Proiectul 2* oferă speranța unei rate medii de rentabilitate mai mare (6%), în timp ce riscul preconizat în obținerea rezultatelor viitoare este mai ridicat (toți indicatorii care măsoară instabilitatea performanțelor sunt mai mari: abaterea ratelor de randament extreme 73%, dispersia  $\sigma^2(R) = 666$  și abaterea medie tip  $\sigma(R) = 25,806$ ). În acest caz,



întreprinzătorul se confruntă cu o situație des întâlnită în gestiunea financiară. El trebuie să aleagă între un proiect mai rentabil dar mai riscant (*Proiectul 2*) și un proiect mai puțin rentabil cu un risc mai mic (*Proiectul 1*).

Acest arbitraj între risc și randament constituie un aspect fundamental al gestiunii riscului financiar.

### ***c) Menținerea solvabilității întreprinderii***

Un obiectiv specific al gestiunii financiare constă în asigurarea unui echilibru financiar și al unui nivel maxim de rentabilitate a utilizării fondurilor întreprinderii. Echilibrul financiar este influențat de toate fluxurile financiare, iar condițiile acestuia definesc gradul de independență sau autonomie față de terți. Gestiunea financiară urmărește să asigure un nivel de lichiditate care să permită întreprinderii să asigure în orice moment plata datoriilor sale.

Solvabilitatea exprimă aptitudinea unui agent economic oarecare de a face față datoriilor sale, când acestea ajung la scadență. Mai concret, menținerea solvabilității constă în rambursarea obligatorie a sumelor datorate împrumutătorilor și altor creditori. În cazul unei întreprinderi insolubile, creditorii nedespăgubiți pot cere urmărirea bunurilor debitorului falimentar. Insolvabilitatea este defavorabilă deoarece perturbă funcționarea întreprinderii. Ea presupune întotdeauna un cost și determină o degradare a situației economice a debitorului falimentar.

## **1.3. Integrarea gestiunii financiare a întreprinderii în sistemul de management al întreprinderii**

Sarcinile fundamentale care revin finanțelor întreprinderii privesc menținerea valorii acesteia, a performanțelor sale financiare, stăpânirea riscurilor cu care întreprinderea se confruntată și menținerea solvabilității acesteia.

Responsabilitățile operaționale ale gestiunii financiare sunt distribuite pe cele trei faze ale unui ciclu fundamental al gestiunii financiare.

Ciclul fundamental al gestiunii financiare cuprinde:

- *Faza de diagnosticare sau analiza financiară* care are în principal ca obiect aprecierea situației și a activității financiare a întreprinderii, pentru a pregăti adoptarea de măsuri concrete care să permită depășirea lacunelor și valorificarea avantajelor. Analiza financiară se realizează pe baza unor documente de sinteză: bilanțul contabil, contul de profit și pierdere, etc., dar și operații referitoare la trezoreria întreprinderii. Analiza financiară urmărește stabilirea unui diagnostic al situației financiare necesar pentru fundamentarea politicii economico-financiare viitoare a întreprinderii, elaborarea strategiei și politicii globale a societății. Pentru urmărirea unor indicatori financiari se efectuează studii și analize cu privire la cifra de afaceri, eficiența fondului de producție, evoluția acumulărilor bănești, structura cheltuielilor, etc.

Analiza financiară constituie și baza de fundamentare a bugetelor întreprinderii. O gestiune financiară eficientă nu ar fi posibilă fără o planificare financiară coerentă și un control de gestiune riguros.

## Orientarea analizei financiare interne și externe

Analiza financiară	Orientarea analizei	
	Luarea deciziilor de gestiune	Realizarea obiectivului de informare
<i>Analiză financiară internă</i>	<p>Pentru previziune în scopul elaborării de planuri operaționale (plan de investiții și plan de finanțare) și elaborării de previziuni bugetare.</p> <p>Pentru controlul intern în scopul urmării realizărilor și pentru a confrunta previziunile cu realizările.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Informare internă (informația furnizată salariaților de către conducere);</li> <li>- Informația în cadrul relațiilor sociale din întreprindere (informarea membrilor consiliului de administrație).</li> </ul>
<i>Analiză financiară externă</i>	Pentru decizii ce vizează partenerii externi (bănci, investitori, stat, parteneri, furnizori, clienți).	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Informația financiară în politica de comunicare externă a întreprinderii (pentru piețele financiare, pentru public);</li> <li>- Informația financiară ca material utilizat de presa financiară;</li> <li>- Analiza financiară ca suport al unor studii statistice.</li> </ul>

• *Faza de formulare și de aplicare a deciziilor financiare* care se înscriu în perspectiva proiectelor pe termen lung și mediu și pun în mișcare operațiunile de investiții și de finanțare. Ele urmăresc și efecte pe termen scurt care definesc domeniul gestiunii trezoreriei. Decizia financiară poate fi definită ca fiind procesul rațional de alegere a unei linii de acțiune, pe baza analizei mai multor soluții pentru maximizarea valorii întreprinderii. La nivel de întreprindere există trei mari categorii de decizii: deciziile de investiții, deciziile de finanțare și deciziile de repartizare a profitului. Aceste trei categorii de decizii fac obiectul gestiunii financiare pe termen lung.

Deciziile financiare reprezintă un proces rațional de alegere, pe baza unei analize ample a situației, a celei mai bune soluții care să determine asigurarea și utilizarea eficientă a fondurilor în vederea obținerii unei eficiențe ridicate. Deciziile financiare se integrează în ansamblul deciziilor din sistemul managerial general al întreprinderii care trebuie să acționeze unitar și cu maximum de eficiență. Deoarece activitatea întreprinderii se desfășoară într-un mediu de concurență, pe piața capitalurilor deciziile financiare trebuie să satisfacă atât pe acționari și creditorii financiari, cât și pe salariații întreprinderii.

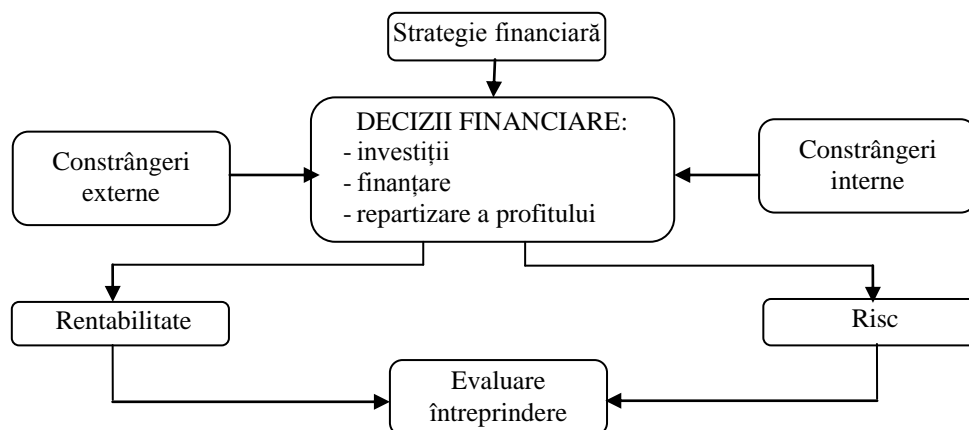


Figura 4 Decizii financiare

Cele mai importante decizii financiare ce privesc activitatea economico-financiară viitoare se adoptă cu ocazia fundamentării indicatorilor financiari din bugetul de venituri și cheltuieli.

Tipurile de decizii financiare întâlnite în practica economico-financiară sunt:

- decizii financiare curente (operative), care dețin ponderea cea mai mare și care se referă la activitatea financiară curentă privind încasările și plățile întreprinderii;
- decizii financiare strategice (de perspectivă), care vizează un orizont de timp mai îndelungat și se referă la acțiuni de proporții mai mari ce urmăresc dezvoltarea întreprinderii și întărirea poziției acesteia pe piață.

• *Faza urmării și controlului proiectelor* a căror aplicare a fost hotărâtă de întreprindere. Deosebit de important în cadrul controlului este accentul ce trebuie pus pe organizarea și efectuarea controlului preventiv. Această fază permite constatarea „diferențelor“ între realizările efective și proiectele inițiale, să se asigure o eficiență sporită în utilizarea resurselor materiale și monetare. Ea duce la declanșarea unor măsuri de corecție, ce înseamnă fie o rectificare a traiectoriei și apropierea de proiectele inițiale, fie adaptarea sau revizuirea proiectelor inițiale.

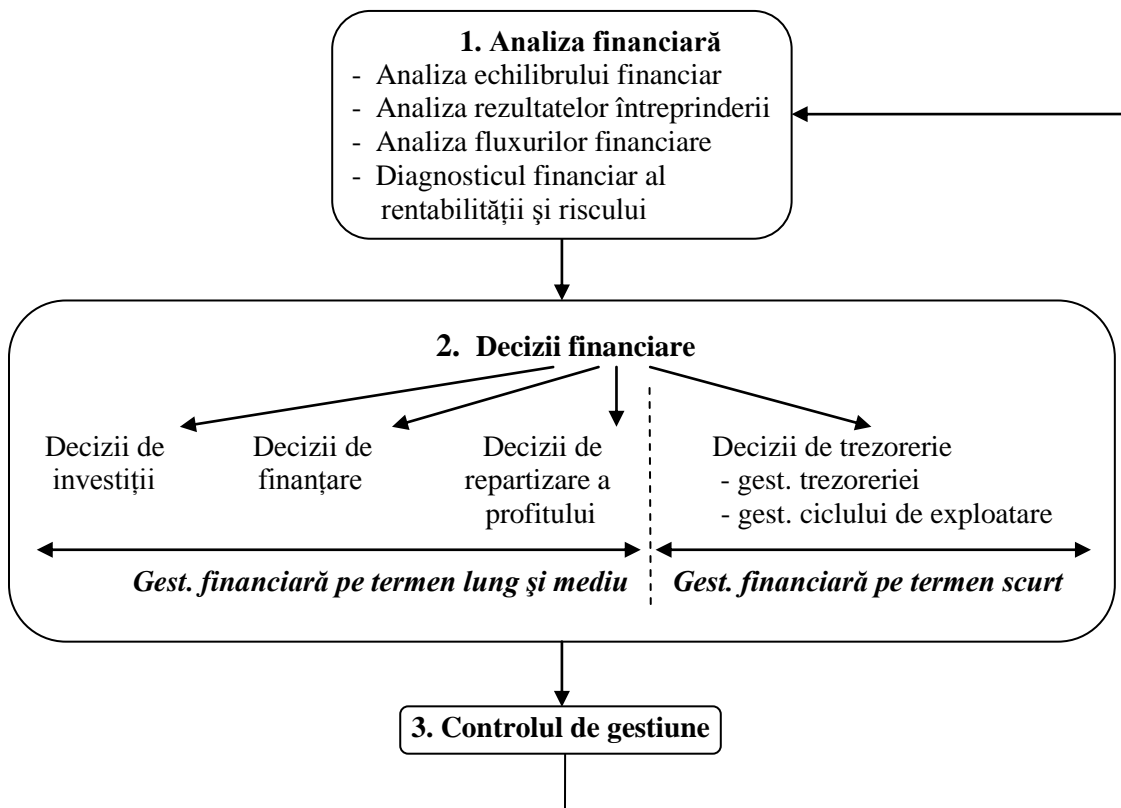


Figura 5 Responsabilitățile operaționale ale gestiunii financiare

Gestiunea financiară ocupă un rol important în conducerea generală a întreprinderii. Alături de alte domenii cum ar fi, contabilitatea generală și analitică, informatica de gestiune, constituie o funcție complementară. Cu ajutorul acestora se asigură gestiunea

permanentă a elementelor patrimoniale ale întreprinderii precum și calculul rezultatelor perioadei respective.

**Cuvinte cheie:**

- mediul financiar al întreprinderii;
- maximizarea valorii întreprinderii;
- performanțe financiare;
- riscuri financiare;
- solvabilitate;
- analiză financiară;
- decizii financiare;
- control de gestiune.



**1.4. Întrebări, teste, aplicații**

**Întrebări de verificare și teme de dezbateri:**

1. În ce constă conținutul gestiunii financiare a întreprinderii?
2. Prezentați obiectul gestiunii financiare a întreprinderii prin raportarea la oportunitățile și constrângerile determinate de mediul financiar.
3. Care este rolul fundamental al gestiunii financiare a întreprinderii?
4. Prezentați formele specifice riscului financiar.
5. Care sunt indicatorii de dimensionare globală a riscului financiar?
6. Care sunt fazele ciclului fundamental al gestiunii financiare a întreprinderii?
7. Care sunt principalele sarcini operaționale ale gestiunii financiare?

**Teste de evaluare:**

1. Conținutul gestiunii financiare a întreprinderii poate fi tratat într-un mod riguros făcând referire la:
  - a) existența unor piețe ale activelor financiare;
  - b) obiectul său, sarcinile fundamentale și responsabilitățile operaționale încredințate diferiților specialiști din domeniul finanțelor;
  - c) relația fundamentală a trezoreriei;
  - d) diferite etape ale ciclului de viață al întreprinderii (lansare, creștere, maturitate, declin).

2. Sarcinile fundamentale ale gestiunii financiare a întreprinderii constau în:
  - a) maximizarea valorii întreprinderii, menținerea nivelului performanțelor financiare, stăpânirea riscurilor financiare, menținerea solvabilității întreprinderii;
  - b) analiza bilanțului financiar, analiza bilanțului funcțional;
  - c) realizarea echilibrului financiar pe termen scurt, realizarea echilibrului financiar pe termen lung;
  - d) minimizarea pragului de rentabilitate al întreprinderilor.
  
3. Principalele sarcini operaționale ale gestiunii financiare a întreprinderii sunt:
  - a) ordonarea și urmărirea producției, aprovizionarea, transportul, depozitarea și publicitatea;
  - b) extinderea gamei de instrumente financiare și extinderea piețelor financiare;
  - c) faza de diagnosticare, faza de formulare și aplicare a deciziilor financiare și faza urmăririi și controlului proiectelor a căror aplicare a fost hotărâtă de întreprindere;
  - d) calcularea amortizării și extinderea investițiilor.
  
4. Riscul de exploatare este determinat de:
  - a) mediul financiar al întreprinderii;
  - b) gradul de solvabilitate al întreprinderii;
  - c) decizia de repartizare a profitului;
  - d) structura costurilor.
  
5. Deciziile financiare, din punct de vedere al gestiunii financiare pe termen lung și mediu, sunt de trei tipuri:
  - a) decizii de investiții, decizii de finanțare și decizii de repartizare a profitului;
  - b) decizii de investiții, decizii de finanțare și decizii de trezorerie;
  - c) decizii de finanțare, decizii de trezorerie și decizii privind gestiunea ciclului de exploatare;
  - d) decizii de gestiune a trezoreriei, decizii de gestiune a ciclului de exploatare și decizii de investiții.
  
6. Faza de diagnosticare sau analiza financiară urmărește:
  - a) stabilirea unui diagnostic al situației financiare necesar pentru fundamentarea politicii economico-financiare viitoare a întreprinderii;
  - b) determinarea riscului de îndatorare al întreprinderii;
  - c) aplicarea normelor legislative cu privire la formarea capitalului social al întreprinderii;
  - d) coordonarea piețelor financiare.

### **Aplicație propusă spre rezolvare:**

Un antreprenor trebuie să aleagă între două proiecte de investiții (Proiectul X și Proiectul Y). Fiecărui proiect îi sunt asociate previziuni privind vânzările, producția și rezultatele. Aceste previziuni atribuie fiecărui proiect în parte rate de randament așteptate în funcție de diverse ipoteze referitoare la întreprindere și mediul său. Se presupune că antreprenorul are cinci ipoteze egal probabile pentru fiecare proiect. Fiecărei ipoteze  $H_j$  i se asociază o probabilitate  $P = 1:5 = 0,2$  pentru un randament așteptat  $R_j$ .

Tabelul 4

*Proiecte de investiții X și Y – randamente anticipate*

<b>Proiectul de investiții X</b>			<b>Proiectul de investiții Y</b>		
<i>Ipoteza</i> $H_j$	<i>Probabilitate</i> $P_j$	<i>Randament</i> <i>așteptat</i> $R_j$	<i>Ipoteza</i> $H_j$	<i>Probabilitate</i> $P_j$	<i>Randament</i> <i>așteptat</i> $R_j$
H <sub>1</sub>	0,2	-11	H <sub>1</sub>	0,2	-30
H <sub>2</sub>	0,2	-7	H <sub>2</sub>	0,2	-18
H <sub>3</sub>	0,2	+6	H <sub>3</sub>	0,2	+5
H <sub>4</sub>	0,2	+12	H <sub>4</sub>	0,2	+23
H <sub>5</sub>	0,2	+20	H <sub>5</sub>	0,2	+45

Arătați relația rentabilitate-risc la cele două proiecte. Interpretați rezultatele obținute.

## **Capitolul 2**

### **Normalizarea informației financiar-contabile**

*2.1. Bilanțul contabil*

*2.2. Inadvertențele informației contabile și necesitatea prelucrării acesteia*

*2.3. Structura bilanțului financiar*

*2.4. Reglementarea informației contabile în vederea trecerii la bilanțul funcțional*

*2.4.1. Finanțele întreprinderii în concepția funcțională*

*2.4.2. Necesitatea construcției unui bilanț funcțional*

*2.4.3. Bilanțul funcțional*

*2.5. Întrebări, teste, aplicații*

#### **2.1. Bilanțul contabil**

Bilanțul contabil este instrumentul principal cu ajutorul căruia se realizează sintetizarea și generalizarea datelor contabile. Specialiștii în domeniu au formulat diferite definiții, cum ar fi:

1. Sub aspect conceptual bilanțul poate fi definit ca o reprezentare a utilizărilor și resurselor de care dispune o unitate patrimonială la un moment dat. Această reprezentare se face sub forma unei egalități ce reflectă echilibrul valoric între utilizări, denumite active patrimoniale și resurse, denumite pasive patrimoniale (N. Feleagă);

2. Bilanțul este prezentarea sumară a inventarului întreprinderii sub forma unui tablou similar structurii contului (I. N. Evian);

3. Bilanțul este un model sintetic prin intermediul căruia se asigură o abordare a structurii economico-financiare a unității pornind de la părțile sale componente către caracteristicile de ansamblu. El reprezintă un cont global orientat către modelarea fondurilor avansate de către o întreprindere (M. Ristea).

Caracteristici ale bilanțului:

- este un document de sinteză contabilă și instrument de gestionare a patrimoniului;
- reflectă averea întreprinderii și evoluția acesteia, precum și sursele de finanțare;
- permite determinarea rezultatului aferent unui exercițiu;
- este instrument de deschidere și închidere a gestiunii unui exercițiu;
- constituie sursă de informații pentru analiza financiară, alături de contul de profit și pierdere.

Prin conținutul său, bilanțul contabil oferă informațiile necesare pentru aprecierea gestiunii financiare a întreprinderii, precum și pentru stabilirea valorii acesteia, el caracterizând mărimea resurselor și a utilizărilor (nevoilor) la care a recurs un agent economic în cursul unei perioade de gestiune.

Concepția originală a bilanțului este concepția patrimonială după care bilanțul este inventar al averii întreprinderii, realizat în vederea măsurării valorii reale a patrimoniului. În acest caz, bilanțul patrimonial prezintă interes, pe de o parte, pentru acționarii care doresc să cunoască valoarea patrimoniului lor, iar pe de altă parte, pentru creditorii, deoarece activul întreprinderii constituie pentru ei garanția dreptului lor.

Situațiile financiare anuale furnizate de întreprinderi și necesare pentru analiza financiară sunt: Bilanțul (Formular 10), Contul de profit și pierdere (Formular 20), Date informative (Formular 30) și Situația activelor imobilizate (Formular 40).

În funcție de mărimea întreprinderii (valoarea activelor totale), mărimea cifrei de afaceri netă și numărul mediu de salariați din exercițiul financiar, unele întreprinderi pot opta conform legii, pentru forma simplificată a situațiilor anuale. Acestea sunt: Bilanț simplificat (Formular 10), Cont de profit și pierdere simplificat (Formular 20), Date informative (Formular 30), Situația activelor imobilizate (Formular 40) .

Tabelul 5

*Bilanț prescurtat la data de 31.12.N (lei)*

DENUMIREA ELEMENTULUI	Nr. rd.	Sold la:	
		01.01.N	31.12.N
A	B	1	2
<b>A. ACTIVE IMOBILIZATE</b>			
I. IMOBILIZĂRI NECORPORALE (ct.201+203+205+207+208+233+234-280-290-2933)	01		
II. IMOBILIZĂRI CORPORALE (ct.211+212+213+214+223+224+231+232-281-291-2931)	02		
III. IMOBILIZĂRI FINANCIARE (ct.261+263+265+267* - 296* )	03		
<b>ACTIVE IMOBILIZATE - TOTAL (rd. 01 + 02 + 03)</b>	<b>04</b>		
<b>B. ACTIVE CIRCULANTE</b>			
I. STOCURI (ct.301+321+302+322+303+323+/308+328+331+332+341+345+346 +/-348+351+354+356+357+358+361+326+/-368+371+327+/378+381 +/-388-391-392-393-394-395-396-397-398+4091-4428)	05		
II. CREANȚE (Sumele care urmează să fie încasate după o perioadă mai mare de un an trebuie prezentate separat pentru fiecare element.) (ct.267*-296*+4092+411+413+418+425+4282+431**+437**+4382 +441**+4424+4428**+444**+445+446**+447**+4482+451**+453* *+456**+4582+461+473** -491-495-496+5187)	06		
III. INVESTIȚII PE TERMEN SCURT (ct.501+505+506+508+5113+5114-591-595-596-598)	07		
IV. CASA ȘI CONTURI LA BĂNCI (ct. 5112+512+531+532+541+542)	08		
<b>ACTIVE CIRCULANTE - TOTAL (rd. 05 + 06 + 07 + 08)</b>	<b>09</b>		
C. CHELTUIELI ÎN AVANS (ct. 471)	10		
D. DATORII: SUMELE CARE TREBUIE PLĂTITE ÎNTR-O PERIOADĂ DE PÂNĂ LA UN AN (ct.161+162+166+167+168-169+269+401+403+404+405+408+419+ 421+423+424+426+427+4281+431***+437***+4381+441***+4423 +4428***+444***+446***+447***+4481+451***+453*** +455+ 456***+457+4581+462+473***+509+5186+519)	11		
<b>E. ACTIVE CIRCULANTE NETE/DATORII CURENTE NETE (rd.09 + 10 - 11 - 19)</b>	<b>12</b>		
<b>F. TOTAL ACTIVE MINUS DATORII CURENTE (rd.04 + 12)</b>	<b>13</b>		



G. DATORII: SUMELE CARE TREBUIE PLĂTITE ÎNTR-O PERIOADĂ MAI MARE DE UN AN (ct.161+162+166+167+168-169+269+401+403+404+405+408+419+421+423+424+426+427+4281+431***+437***+4381+441***+4423+4428***+444***+446***+447***+4481+451***+453***+455+456***+4581+462+473***+509+5186+519)	14		
H. PROVIZIOANE (ct. 151)	15		
I. VENITURI IN AVANS (rd. 17 + 18 + 21), din care :	16		
Subvenții pentru investiții (ct. 475)	17		
Venituri înregistrate în avans (ct. 472) - total (rd.19+20), din care:	18		
Sume de reluat într-o perioadă de până la un an (ct. 472*)	19		
Sume de reluat într-o perioadă mai mare de un an (ct. 472*)	20		
Fondul comercial negativ (ct.2075)	21		
J. CAPITAL ȘI REZERVE			
I. CAPITAL (rd.23 + 24 + 25), din care:	22		
- Capital subscris vărsat (ct. 1012)	23		
- Capital subscris nevărsat (ct. 1011)	24		
- Patrimoniul regiei (ct. 1015)	25		
II. PRIME DE CAPITAL (ct. 104)	26		
III. REZERVE DIN REEVALUARE (ct. 105)	27		
IV. REZERVE (ct.106)	28		
Acțiuni proprii (ct. 109)	29		
Câștiguri legate de instrumentele de capitaluri proprii (ct. 141)	30		
Pierderi legate de instrumentele de capitaluri proprii (ct. 149)	31		
V. PROFITUL SAU PIERDEREA REPORTAT(Ă) SOLD C (ct. 117)	32		
SOLD D (ct. 117)	33		
VI. PROFITUL SAU PIERDEREA EXERCITIULUI FINANCIAR SOLD C (ct. 121)	34		
SOLD D (ct. 121)	35		
Repartizarea profitului (ct. 129)	36		
CAPITALURI PROPRII - TOTAL (rd. 22+26+27+28-29+30-31+32-33+34-35-36)	37		
Patrimoniul public (ct. 1016)	38		
CAPITALURI - TOTAL (rd. 37+38)	39		

\*) Conturi de repartizat după natura elementelor respective.

\*\*) Solduri debitoare ale conturilor respective.

\*\*\*) Solduri creditoare ale conturilor respective.

Rd.06 - Sumele înscrise la acest rând și preluate din contul 267 reprezintă creanțele aferente contractelor de leasing financiar și altor contracte asimilate, precum și alte creanțe imobilizate, scadente într-o perioadă mai mică de 12 luni.

Ordinea de așezare a elementelor în activul bilanțier este cea inversă gradului de lichiditate a activelor: de la cele mai puțin lichide (imobilizări corporale), la cele care se află deja în stare lichidă (disponibilitățile bănești). Pentru ordonarea elementelor de activ, pe lângă criteriul lichidității se mai are în vedere și gradul de participare a bunurilor și valorilor economice la ciclul de producție. Ținându-se seama de cele două criterii, structurile de activ se clasifică în active imobilizate și active circulante.

Activele imobilizate se mai numesc capital imobilizat. Aceste active cuprind toate valorile economice de investiții de formă durabilă a căror lichiditate se extinde pe o perioadă mai mare de un an. Activele imobilizate cuprind următoarele subgrupe:

- *imobilizări necorporale* (cheltuieli de constituire; cheltuieli de dezvoltare; concesiuni, brevete, licențe, mărci comerciale, drepturi și active similare și alte imobilizări necorporale; fond comercial; avansuri și imobilizări necorporale în curs de execuție);

- *imobilizări corporale* (terenuri și construcții; instalații tehnice și mașini; alte instalații, utilaje și mobilier; avansuri și imobilizări corporale în curs de execuție);

- *imobilizări financiare* (acțiuni deținute la entitățile afiliate; împrumuturi acordate entităților afiliate; interese de participare; împrumuturi acordate entităților de care compania este legată în virtutea intereselor de participare; investiții deținute ca imobilizări; alte împrumuturi).

*Activele circulante* cuprind toate valorile economice de circulație și consum a căror lichiditate este mai mică de 1 an. Activele circulante cuprind următoarele subgrupe:

- stocuri (materii prime și materiale consumabile; producția în curs de execuție; produse finite și mărfuri; avansuri pentru cumpărări de stocuri);

- creanțe (creanțe comerciale; sume de încasat de la entitățile afiliate; sume de încasat de la entitățile de care compania este legată în virtutea intereselor de participare; alte creanțe; capital subscris și nevărsat). Sumele care urmează să fie încasate după o perioadă mai mare de un an trebuie prezentate separat pentru fiecare element.

- investiții pe termen scurt (acțiuni deținute la entitățile afiliate; alte investiții pe termen scurt);

- casa și conturi la bănci.

În cadrul pasivului elementele vor fi ordonate în funcție de gradul de exigibilitate, respectiv în ordinea inversă. Primele posturi vor fi ocupate de sursele proprii de finanțare, apoi datoriile pe termen mediu și datoriile pe termen scurt. Pasivul reflectă modul de finanțare a activului. Structurile de pasiv se clasifică în capitaluri proprii și datorii.

*Capitalurile proprii* reflectă finanțarea proprie, asigurată de proprietar ca investitor (capital social, prime de capital, rezerve din reevaluare, rezerve, profitul sau pierderea reportată, profitul sau pierderea exercițiului financiar).

*Datoriile* reflectă finanțarea străină a activului de către terțe persoane fizice sau juridice. Datoriile pot fi:

- *care trebuie plătite într-o perioadă mai mare de 1 an* (împrumuturi din emisiuni de obligațiuni, împrumuturi bancare pe termen lung, etc);

- *care trebuie plătite într-o perioadă de până la 1 an* (împrumuturi pe termen scurt, avansuri încasate în contul comenzilor, efecte de comerț, furnizori, datorii fiscale, datorii privind asigurările sociale, etc).

La cele două structuri se adaugă pasivele sub forma provizioanelor.

Structurilor de activ și pasiv li se adaugă cheltuielile în avans (activ) și veniturile în avans (pasiv).

## **2.2. Inadvertențele informației contabile și necesitatea prelucrării acesteia**

Bilanțul contabil nu permite să se efectueze direct un diagnostic financiar. Va trebui deci să fie adaptat exigențelor analizei financiare, prin regruparea posturilor, reclasificarea și corectarea anumitor conturi. Astfel, bilanțul contabil va suferi un număr de prelucrări înainte de a fi exploatat în analiza financiară.

Pornind de la elementele conținute în bilanțul contabil este necesară o ordonare prealabilă a posturilor de activ și de pasiv *strict* după criteriile de lichiditate – exigibilitate.

Ordonarea activelor după lichiditatea lor și a pasivelor după exigibilitatea lor constituie o opțiune aplicată distinct în diferite țări. În acest sens există două modalități.

O primă modalitate de prezentare constă în clasarea elementelor de activ în ordinea lichidității crescătoare și a elementelor de pasiv în ordinea exigibilității crescătoare. Această modalitate de prezentare este folosită în țări ca: Franța, Belgia, Germania.

O a doua modalitate de prezentare clasează elementele de activ după lichiditatea descrescătoare și elementele de pasiv după exigibilitatea descrescătoare. Această modalitate este aplicată mai ales în țările anglosaxone.

Diferențierea dintre cele două modalități rezultă din aplicarea inversă a aceluiași criteriu fundamental de ordonare a elementelor bilanțului. Cu toate diferențele de prezentare, bilanțurile stabilite pe bază de criterii omogene de ordonare trebuie să permită principii comune de analiză. În România se folosește prima modalitate de ordonare deoarece contabilitatea aplicată este de tip francez.

*Elementele de activ* sunt structurate în funcție de creșterea gradului de lichiditate începând din partea de sus a activului bilanțier. *Lichiditatea* reprezintă capacitatea unui activ de a se transforma la un termen determinat, în monedă, dar fără pierdere de valoare. Astfel, în activ se vor înscrie întâi elementele cele mai puțin lichide, respectiv imobilizările (necorporale, corporale, financiare) numite și *nevoi sau întrebuințări permanente* datorită rotației lente a capitalurilor investite. Se înscriu apoi activele circulante, având un grad de lichiditate mult mai mare decât imobilizările, motiv pentru care sunt numite și *nevoi sau întrebuințări temporare*.

*Pasivele din bilanțul contabil* trebuie rearanjate după exigibilitate recurgând la informațiile din Anexa la bilanț. Se obțin astfel două mase de elemente: pasive mai mari de un an și pasive mai mici de un an. *Exigibilitatea* reprezintă însușirea elementelor de pasiv de a deveni scadente la un anumit termen. Astfel, se vor înscrie mai întâi capitalurile proprii provenite de la asociați cât și din reinvestiri ale acumulărilor anterioare (rezerve, profit nerepartizat), iar apoi capitalurile din surse publice (subvenții, fonduri, etc.). Practic, aceste resurse nu au o anumită scadență deci, nu sunt exigibile (decât în situații extreme - de faliment) și de aceea pot fi numite și *resurse permanente sau capitaluri permanente*. Datoriile pe termen lung înscrise în categoria resurselor permanente sunt împrumuturile pe termen lung și mediu cu scadență mai mare de un an. Datoriile pe termen scurt regroupează ansamblul datoriilor cu scadență mai mică de un an, numite și *resurse temporare*. Analiza datoriilor în funcție de gradul lor de exigibilitate prezintă o mare importanță pentru evaluarea riscului pe care-l implică îndatorarea întreprinderii.

Toate elementele din bilanțul contabil, atât cele de activ cât și cele de pasiv, se grupează în posturi asemănătoare. Elementele nesemnificative se cumulează cu alte elemente semnificative.

Reclasări ale elementelor bilanțiere:

- diminuarea activului imobilizat (imobilizări necorporale) cu activele fictive (cheltuielile de constituire, cheltuielile de dezvoltare care nu se pot concretiza), modificând în contrapartidă, în resurse, capitalul;
- imobilizările financiare ale întreprinderii cu o durată de viață mai mică de 1 an de natura altor creanțe vor majora valoarea creanțelor din cadrul activelor circulante, iar cele de natura titlurilor de valoare vor majora activele de trezorerie (considerate valori mobiliare de plasament);
- imobilizările corporale se vor majora cu valoarea stocurilor cu viteză de rotație mai mare de un an;
- stocurile vor fi diminuate cu valoarea stocurilor cu lichiditate peste 1 an;
- includerea creanțelor cu lichiditate mai mare de un an în active imobilizate;

- includerea avansurilor spre decontare în cadrul creanțelor întreprinderii, având în vedere necesitatea decontării lor;
- repartizarea cheltuielilor și veniturilor înregistrate în avans, după caz, fie la active imobilizate, fie în active circulante (stocuri), în creanțe sau datorii, în funcție de lichiditatea acestora. Dacă se încasează o anumită sumă în avans, întreprinderea este obligată să presteze un serviciu sau să realizeze un produs. Dacă obligația este realizată în proporție de peste 50%, întreprinderea va avea deja un stoc realizat dar nelivrat, iar dacă este sub 50% întreprinderea va avea o datorie de îndeplinit. În situația inversă, întreprinderea se află cu cheltuielile înregistrate în avans deoarece are o creanță față de terți transpusă fie într-un serviciu, fie într-un produs de primit;
- în valoarea creanțelor se includ și alte creanțe, evidențiate în imobilizări financiare și se exclud creanțele cu lichiditate peste 1 an;
- avansurile spre decontare considerate creanțe se sor elimina din postul casa și conturi la bănci în lei;
- activele de trezorerie se vor majora cu valoarea imobilizărilor financiare cu o durată mai mică de 1 an (considerate valori de plasament);
- diminuarea capitalurilor proprii cu valoarea activelor fictive considerate non-valori;
- includerea în capital a subvențiilor nete pentru investițiile aferente terenurilor și mijloacelor fixe primite cu titlu gratuit și eliminarea subvențiilor pentru investiții aferente brevetelor, mărcilor primite cu titlu gratuit (considerate în această abordare ca active fictive), iar în contrapartidă, eliminarea din cadrul creanțelor a sumelor alocate de la buget pentru finanțarea acestor elemente; impozitele aferente sunt incluse în datorii;
- excluderea din capital a capitalului subscris și nevărsat, iar în contrapartidă, din creanțe a decontărilor cu asociații privind capitalul;
- includerea provizioanelor constituite pentru riscuri cu șansă mică de realizare în capitaluri proprii, a celor constituite pentru riscuri cu șanse mari de realizare într-o perioadă mai mare de 1 an în cadrul datoriilor financiare, iar a celor cu șanse mari de realizare de până la un an în datorii pe termen scurt;
- datoriile financiare (pe termen lung) se vor reduce cu valoarea celor scadente în exercițiul financiar următor;
- sumele ce urmează a fi plătite într-o perioadă de până la un an (datoriile cu scadență pe termen scurt) se majorează cu porțiunea curentă a datoriilor financiare, cu valoarea provizioanelor cu exigibilitate sub un an, cu valoarea veniturilor în avans și se diminuează cu valoarea creditelor de trezorerie;
- creditele de trezorerie apar la poziția pasivelor de trezorerie;
- subvențiile pentru investiții sunt asimilate capitalurilor proprii;
- tratarea împrumutului în cadrul grupului, respectiv datoriile de la societatea mamă sau de la o filială, ca elemente de capital, fiind luate în calcul la determinarea rentabilității financiare a grupului;
- din punct de vedere al solvabilității, în analiză se face distincție între capitalurile cu caracter stabil, care includ și datoriile acordate de manieră permanentă, capitalurile pe termen scurt, care includ datoriile pe termen scurt din cadrul grupului și care nu sunt incluse în resursele permanente;
- tratarea conturilor curente ale asociațiilor ca fiind capitaluri, având în vedere argumentele de luare în considerare a acestora la calculul rentabilității financiare, cu obligativitatea includerii lor fie în resurse permanente, fie în resurse curente, în funcție de exigibilitatea lor.

Retratări ale elementelor financiare:

– locația, precum și leasingul operațional permit firmei\* să utilizeze un activ fără a fi proprietara acestuia. Din punct de vedere juridic, întreprinderea nefiind proprietara acestui bun, nu-l va înregistra în activul său contabil și, în consecință, redevențele și ratele de leasing operațional ce vor fi plătite nu sunt evidențiate ca surse de finanțare. De cele mai multe ori elementele din afara bilanțului (clasa 8), se ignoră total. Evaluarea corectă a situației financiare a întreprinderii impune rectificarea bilanțului contabil prin înscrierea în activ a valorii contabile nete a bunului închiriat sau deținut pe baza unui contract de leasing operațional și, concomitent, înscrierea la datorii a valorii cumulate a redevențelor și, respectiv, ratelor de leasing operațional;

– aplicând IAS-urile în mod corect, întreprinderea va trebui să scoată din situațiile financiare imobilizările care nu mai aduc beneficii economice viitoare;

– efectele scontate neajunse la scadență nu mai figurează în bilanțul contabil, dar mențin răspunderea întreprinderii până la scadență. Totuși, aceste retratări pot fi discutabile deoarece prin scontarea efectelor comerciale nu se recurge la un nou capital și la o nouă investire în active, iar calcularea rentabilității conduce la rezultate a căror interpretare poate fi eronată.

### 2.3. Structura bilanțului financiar

Bilanțul financiar se obține din bilanțul patrimonial, prin agregarea/divizarea anumitor date rezultând mărimi semnificative. În urma retratărilor și reclasărilor elementelor bilanțului contabil, se obține bilanțul financiar, care ocupă o importanță deosebită în cadrul analizei financiare. Gruparea posturilor din bilanțul contabil, în vederea analizei financiare, are la bază criteriile de lichiditate – exigibilitate. Analiza bilanțului financiar la nivel de întreprindere evidențiază modalitățile de realizare a echilibrului financiar pe termen lung și pe termen scurt.

Pe baza bilanțului financiar este analizat riscul nerambursării datoriilor de către întreprindere și structura sa financiară, răspunzând mai ales cerințelor creditorilor acesteia.

Asupra activului patrimonial corecțiile urmăresc obținerea a două mărimi și anume: active imobilizate (imobilizări nete) și active circulante. Activele imobilizate nete mai sunt denumite și nevoi permanente, iar activele circulante nevoi temporare.

Asupra pasivului corecțiile urmăresc obținerea a trei mărimi, și anume: capitaluri proprii, datorii pe termen lung, datorii pe termen scurt. Capitalurile proprii și datoriile pe termen lung formează resursele permanente ale întreprinderii, iar datoriile pe termen scurt resursele temporare.

Activul și pasivul bilanțului financiar vor arăta schematic în felul următor (figura 6):

<i>Activ corectat</i>	<i>Pasiv corectat</i>
Active imobilizate	Capital propriu
Active circulante	Datorii pe termen lung
	Datorii pe termen scurt

*Figura 6 Bilanț financiar (schemă generală)*

\* Se vor folosi alternativ întreprindere sau firmă.

Bilanțul financiar (pe orizontală) are două părți:

- partea de sus (nevoi permanente, respectiv resurse permanente), care reflectă structura financiară prin stabilirea elementelor care-l compun;
- partea de jos (nevoi temporare, resurse temporare), care evidențiază conjunctura, ciclul de activitate.

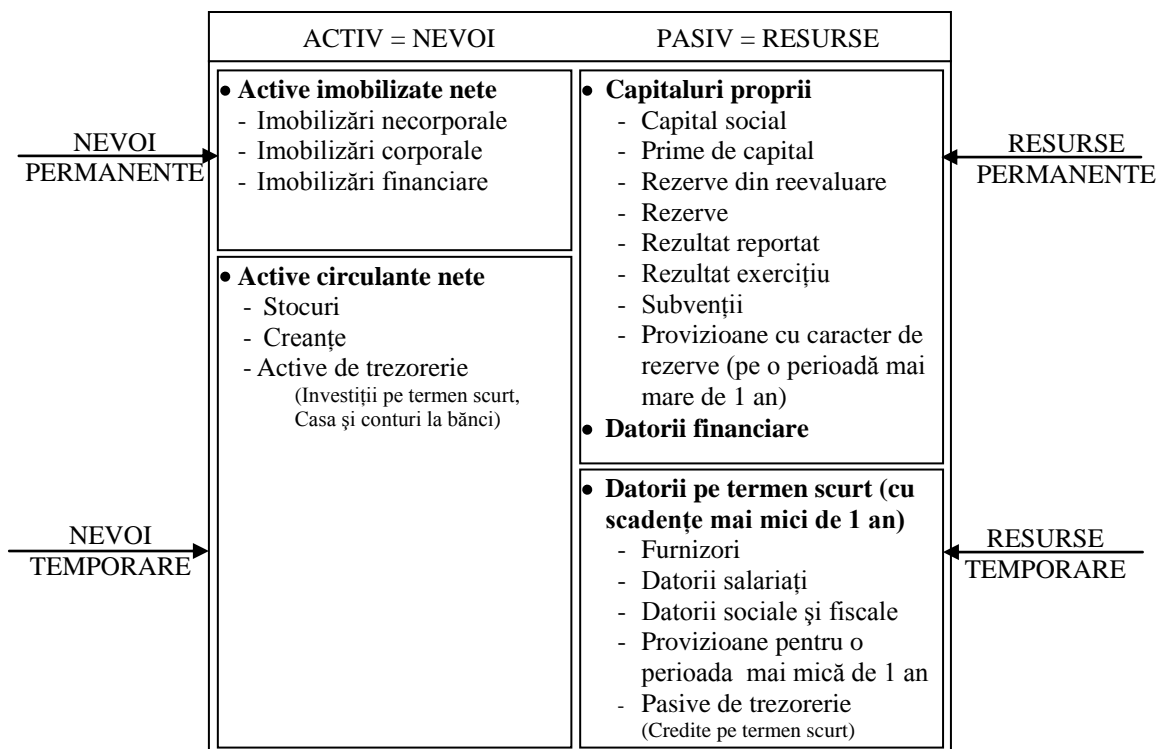


Figura 7 Bilanțul financiar

Investițiile pe termen scurt (valorile mobiliare de plasament) și casa și conturi la bănci (disponibilități) formează activele de trezorerie, iar creditele pe termen scurt formează pasivele de trezorerie.

Cele două părți ale bilanțului financiar, cuprinzând elemente de activ în strânsă corespondență cu cele de pasiv, reflectă echilibrul financiar pe termen lung (partea de sus a bilanțului) și echilibrul financiar pe termen scurt (partea de jos a bilanțului).

### Exemplul 1:

Bilanțul contabil prescurtat pentru anul N al întreprinderii X, este următorul (tabelul 6):