



**UNIVERSITATEA ECOLOGICĂ DIN BUCUREȘTI
FACULTATEA DE MANAGEMENT FINANCIAR**

Program de studii universitare de licență: Finanțe și bănci

Forma de învățământ: învățământ cu frecvență redusă

**Suportul de curs pentru autoinstruire
la disciplina:**

ANALIZĂ ECONOMICĂ- FINANCIARĂ

**Coordonator de disciplină:
Conf. univ. dr. Roxana Arabela Dumitrașcu**

CUPRINS

Introducere	6
a. Date privind coordonatorul de disciplină.....	7
b. Date despre disciplină	7
c. Obiectivele disciplinei	7
d. Competențe acumulate după parcurgerea cursului	8
e. Resurse și mijloace de lucru	9
f. Cerințe preliminare	9
g. Structura cursului	9
h. Durata medie de autoinstruire	11
i. Evaluarea	11
 Unitatea de învățare 1. DELIMITĂRI CONCEPTUALE PRIVIND ANALIZA ECONOMICO-FINANCIARĂ	 12
1.1. Introducere	12
1.2. Obiectivele unității de învățare 1	12
1.3. Durata medie de autoinstruire	13
1.4. Conținut	13
1.5. Rezumat	30
1.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție	30
1.7. Bibliografie recomandată	31
 Unitatea de învățare 2. ANALIZA POZIȚIEI DE PIAȚĂ A FIRMEI	 32
2.1. Introducere	32
2.2. Obiectivele unității de învățare 2	32
2.3. Durata medie de autoinstruire	32
2.4. Conținut	33
2.5. Rezumat	46
2.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție	46
2.7. Bibliografie recomandată	47
 Unitatea de învățare 3. UTILIZAREA TEHNICII DE CALCUL ÎN ANALIZA POZIȚIEI CONCURRENTIALE DE PIAȚĂ	 48
3.1. Introducere	48
3.2. Obiectivele unității de învățare 3	48
3.3. Durata medie de autoinstruire	48
3.4. Conținut	48
3.5. Rezumat	52
3.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție	52
3.7. Bibliografie recomandată	53

Unitatea de învățare 4. ANALIZA PERFORMANTELOR FINANCIARE ALE FIRMEI	54
4.1. Introducere	54
4.2. Obiectivele unității de învățare 4	54
4.3. Durata medie de autoinstruire	54
4.4. Conținut	54
4.5. Rezumat	62
4.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție	63
4.7. Bibliografie recomandată	63
Unitatea de învățare 5. ANALIZA EFICIENȚEI PROCESELOR DE PRODUCTIE SI COMERCIALIZARE	64
5.1. Introducere	64
5.2. Obiectivele unității de învățare 5	65
5.3. Durata medie de autoinstruire	65
5.4. Conținut	65
5.5. Rezumat	80
5.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție	80
5.7. Bibliografie recomandată	81
5.8. Temă de control	81
Unitatea de învățare 6. ANALIZA STRUCTURII SI DINAMICII CHELTUIELILOR FIRMEI	82
6.1. Introducere	82
6.2. Obiectivele unității de învățare 6	82
6.3. Durata medie de autoinstruire	82
6.4. Conținut	83
6.5. Rezumat	87
6.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție	88
6.7. Bibliografie recomandată	89
Unitatea de învățare 7. ANALIZA RATELOR DE RENTABILITATE	90
7.1. Introducere	90
7.2. Obiectivele unității de învățare 7	90
7.3. Durata medie de autoinstruire	91
7.4. Conținut	91
7.5. Rezumat	96
7.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție	97
7.7. Bibliografie recomandată	97
Unitatea de învățare 8. UTILIZAREA TEHNICII DE CALCUL ÎN ANALIZA PERFORMANTELOR FINANCIARE ȘI RENTABILITĂȚII FIRMEI	98
8.1. Introducere	98
8.2. Obiectivele unității de învățare 8	98

8.3. Durata medie de autoinstruire	98
8.4. Conținut	99
8.5. Rezumat	112
8.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor	112
8.7. Bibliografie recomandată	113
8.8. Temă de control	113
Unitatea de învățare 9. ANALIZA STRUCTURILOR FINANCIAR- PATRIMONIALE	114
9.1. Introducere	114
9.2. Obiectivele unității de învățare 9	114
9.3. Durata medie de autoinstruire	115
9.4. Conținut	115
9.5. Rezumat	139
9.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție	140
9.7. Bibliografie recomandată	141
Unitatea de învățare 10. ANALIZA ECHILIBRULUI FINANCIAR, LICHIDITATII SI SOLVABILITATII. FLUXURILE DE TREZORERIE	142
10.1. Introducere	142
10.2. Obiectivele unității de învățare 10	142
10.3. Durata medie de autoinstruire	143
10.4. Conținut	143
10.5. Rezumat	159
10.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție	160
10.7. Bibliografie recomandată	161
Unitatea de învățare 11. ANALIZA RISCURILOR ECONOMICE SI FINANCIARE ALE FIRMEI	162
11.1. Introducere	162
11.2. Obiectivele unității de învățare 11	162
11.3. Durata medie de autoinstruire	162
11.4. Conținut	163
11.5. Rezumat	176
11.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție	176
11.7. Bibliografie recomandată	178
Unitatea de învățare 12. ANALIZA INTEGRATA A EFICIENTEI ECONOMICE	179
12.1. Introducere	179
12.2. Obiectivele unității de învățare 12	179
12.3. Durata medie de autoinstruire	179
12.4. Conținut	180
12.5. Rezumat	188
12.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție	188
12.7. Bibliografie recomandată	189

ANEXE - Anexa 1 - Răspunsuri la testele de autoevaluare a cunoștințelor	190
Bibliografie	191

Introducere

Cursul de **Analiză economico-financiară** este destinat, în principal, studenților Facultății de Management Financiar din cadrul Universității Ecologice din București – învățământ cu frecvență redusă (IFR/ID), dar poate constitui un util material de studiu și pentru studenții la învățământ cu frecvență (IF).

Fundamentarea deciziilor, ca esență a proceselor manageriale se sprijină pe analiză. Elaborarea unor strategii de afaceri realiste și facilitarea dezvoltării sustenabile a afacerii nu sunt posibile fără mecanisme de evaluare și control, precum și sisteme adecvate de monitorizare a activității, în contextul cărora analiza și diagnosticul sunt componente centrale. În această ordine de idei, diagnosticarea reprezintă punctul de pornire în demersul strategic: studiind relațiile de dependență dintre factorii care determină afacerile respective poate avea loc evaluarea riscurilor sau potențialului asociat unui anumit set de condiții, în vederea orientării procesului decizional spre performanțe cât mai înalte.

Obiectivul fundamental al analizei economico-financiare constă în transformarea informațiilor în acțiune eficientă, în vederea câștigării unor avantaje competitive durabile. Un management performant nu este posibil în absența unei metodologii și instrumente precise de gestiune și control; astfel că, în contextul nevoii de control în organizații, analiza-diagnostic este considerată un astfel de instrument pentru obținerea performanței.

Coroborând elementele enunțate mai sus, analiza-diagnostic poate fi definită ca o investigare extinsă a principalelor aspecte economice, tehnice, sociologice, juridice și manageriale, realizată în scopul identificării punctelor forte și a punctelor slabe ale activității interne a firmei, oportunităților și restricțiilor din mediul extern, precum și a cauzelor care le-au provocat. Genul acesta de studiu complex este necesar pentru formularea recomandărilor de valorificare a punctelor forte/oportunităților și de eliminare sau atenuare a punctelor slabe/restricțiilor. În felul acesta, folosirea sistematică a analizei și diagnosticului în procesele manageriale oferă posibilitatea transformării afacerii într-o structură dinamică, adaptată într-un grad ridicat la fluctuațiile conjuncturale și ciclice ale contextului economic.

În calitate de demers subordonat funcțiilor manageriale de decizie și control, dar având propria raționalitate și fundamentare paradigmatică, analiza economico-financiară este obligată să facă față simultan următoarelor restricții sau condiții conceptual-metodologice:

1) Condiția necesară – cercetarea multireferențială și multicriterială a realității obiective, cunoașterea și interpretarea ei într-o cheie interdisciplinară; din această perspectivă se consideră că analiza economică prezintă o grilă de lectură a realității economico-financiare;

2) Condiția suficientă – informarea completă și sinceră a tuturor grupurilor de interese implicate în legătură cu starea reală a afacerii, performanțele, eficiența utilizării resurselor, riscurile și perspectivele acesteia.

Cursul de față le oferă studenților posibilitatea însușirii conceptelor, metodelor și instrumentelor din aria analizei economico-financiare a afacerilor, precum și înțelegerea legăturilor cauzale complexe între acest domeniu și calitatea deciziilor manageriale. În cadrul cursului dimensiunile teoretice sunt completate cu aplicații care evidențiază valențele practice ale instrumentelor de analiză economico-financiară.

a. Date privind coordonatorul de disciplină

Nume și prenume:	Conf.univ.dr. Roxana Arabela Dumitrașcu
E-mail:	arabela.dumitrascu@ueb.education

b. Date despre disciplină

Anul de studiu:	III
Semestrul:	5

c. Obiectivele disciplinei

Obiectivul general al disciplinei	Cursul își propune să prezinte principalele modalități de cunoaștere obiectivă a realității economice, a mecanismelor de formare și manifestare a fenomenelor și proceselor economico-financiare, precum și a legăturilor cauzale dintre acestea pe baza folosirii metodelor și tehnicilor analitice moderne.
Obiectivele specifice	– prezentarea noțiunilor și conceptelor teoretice fundamentale referitoare la analiza economico-financiară, – prezentarea modului de utilizare a instrumentelor de analiză și calcul economic specifice nivelului microeconomic (compania); – aplicarea instrumentelor și metodelor de analiză economico-financiară pentru fundamentarea deciziilor manageriale la nivel de companie.

d. Competențe acumulate după parcurgerea cursului

Competențe profesionale	C1. Utilizarea adecvată a conceptelor, teoriilor, metodelor și instrumentelor de natură financiară în entitățile / organizațiile private și publice C1.1. Identificarea și definirea conceptelor, teoriilor, metodelor și instrumentelor de natură financiară în entitățile/organizațiile private și publice C1.2. Explicarea și interpretarea conceptelor, teoriilor, metodelor și instrumentelor de natură financiară în entitățile/organizațiile private și publice C1.3. Aplicarea conceptelor, teoriilor, metodelor și instrumentelor de natură financiară în entitățile private și publice pentru rezolvarea de probleme specifice C1.5. Valorificarea conceptelor, teoriilor, metodelor și instrumentelor de natură financiară în elaborarea de proiecte/lucrări. C2. Culegerea, analiza și interpretarea de date și informații referitoare la probleme economico-financiare C2.1. Identificarea și definirea metodelor, tehnicilor și instrumentelor de culegere, analiză și interpretare a datelor referitoare la o problemă economico-financiară C2.2. Explicarea metodelor, tehnicilor și instrumentelor de culegere, analiză și interpretare a datelor referitoare la o problemă economico-financiară C2.3. Aplicarea metodelor, tehnicilor și instrumentelor de culegere, analiză și interpretare a datelor referitoare la o problemă economico-financiară C2.5. Efectuarea de analize economico-financiare curente pe baza datelor și informațiilor culese C3. Realizarea de lucrări de natură economico-financiară la nivelul entităților / organizațiilor private și publice C3.3. Aplicarea cunoștințelor, metodelor, tehnicilor și instrumentelor pentru realizarea lucrărilor economico-financiare C3.4. Utilizarea unor indicatori de calitate pentru evaluarea realizării lucrărilor de natură economico-financiară C3.5. Elaborarea unui studiu referitor la realizarea lucrărilor economico-financiare C5. Aplicarea deciziilor financiare în cadrul entităților / organizațiilor private și publice C5.3. Aplicarea deciziilor financiare folosind cunoștințe, metode, tehnici și instrumente specifice C5.4. Realizarea unei lucrări de analiză a procesului de implementare utilizând indicatori financiari
Competențe transversale	CT1. Aplicarea principiilor, normelor și valorilor de etică profesională în cadrul propriei strategii de muncă riguroasă, eficientă și responsabilă CT3. Identificarea oportunităților de formare continuă și valorificarea eficienței a resurselor și tehnicilor de învățare pentru propria dezvoltare

e. Resurse și mijloace de lucru

Pentru o pregătire temeinică, vă sugerăm să efectuați toate testele de (auto)evaluare, astfel încât rezultatul pregătirii dumneavoastră să fie cât mai obiectiv. De asemenea, vă sugerăm să vă alcătuiți propriile dumneavoastră planuri și scheme, acestea ajutându-vă la o mai bună sistematizare a cunoștințelor dobândite.

Fiecare unitate de învățare debutează cu prezentarea obiectivelor pe care trebuie să le atingeți – din punctul de vedere al nivelului de cunoștințe – prin studierea temei respective. Vă recomandăm să le citiți cu atenție și apoi, la sfârșitul cursului, să le revedeți pentru a verifica dacă le-ați atins în întregime.

Testele de (auto)evaluare prezente la sfârșitul fiecărei unități de învățare vă vor ajuta să verificați modalitatea specifică de învățare și să vă îmbunătățiți cunoștințele. Timpul recomandat rezolvării testelor este de 30 de minute. Rezolvați testele numai după studierea în întregime a unei unitate de învățare și nu vă uitați la răspunsuri decât după rezolvarea testului și numai dacă nu reușiți să găsiți răspunsul prin recitirea unitate de învățare.

La fiecare unitate de învățare există indicată o bibliografie selectivă pe care vă sfătuim să o parcurgeți.

f. Cerințe preliminare

Pentru o mai bună înțelegere a materiei, este necesară coroborarea cunoștințelor dobândite în cadrul acestei discipline cu cele acumulate la *Matematică aplicată în economie*, *Statistică și Gestiunea financiară a firmei*, având în vedere că aceste discipline se studiază anterior.

g. Structura cursului

Cursul de *Analiză economico-financiară* este structurat în 12 **unități de învățare (UI)**, pentru fiecare fiind alocat timpul autoinstruirii:

Unitatea de învățare 1. **Delimitări conceptuale privind analiza economico-financiară (2 ore)**

Unitatea de învățare 2. **Analiza poziției de piață a firmei (2 ore)**

Unitatea de învățare 3. **Utilizarea tehnicii de calcul în analiza poziției concurențiale de piață (2 ore)**

Unitatea de învățare 4. **Analiza performanțelor financiare ale firmei (2 ore)**

Unitatea de învățare 5. **Analiza eficienței proceselor de producție și comercializare (2 ore)**

Unitatea de învățare 6. **Analiza structurii și dinamicii cheltuielilor firmei (2 ore)**

Unitatea de învățare 7. **Analiza ratelor de rentabilitate (2 ore)**

Unitatea de învățare 8. **Utilizarea tehnicii de calcul în analiza performanțelor financiare și rentabilității firmei (2 ore)**

Unitatea de învățare 9. **Analiza structurilor financiar-patrimoniale (2 ore)**

Unitatea de învățare 10. **Analiza echilibrului financiar, lichidității și solvabilității. Fluxurile de trezorerie (2 ore)**

Unitatea de învățare 11. **Analiza riscurilor economice și financiare ale firmei (4 ore)**

Unitatea de învățare 12. **Analiza integrată a eficienței economice (4 ore)**

La sfârșitul fiecărei unități de învățare beneficiați de modele de teste de (auto)evaluare care vă vor ajuta să stabiliți singuri ritmul de învățare și necesitățile proprii de repetare a unor teme. La sfârșitul suportului de curs pentru autoinstruire sunt prezentate răspunsurile corecte la testele de autoevaluare a cunoștințelor.

Totodată, sunt formulate 2 **teme de control**, în vederea evaluării pe parcurs, astfel:

Tema de control 1 – Unitatea de învățare 5: *Rezolvarea unei aplicații privind analiza structurală a cifrei de afaceri*

Tema de control 2 – Unitatea de învățare 8: *Rezolvarea unei aplicații privind analiza performanțelor financiare și rentabilității firmei*

Rezolvarea temelor de control se realizează strict conform indicațiilor cadrului didactic (ca material tehnoredactat computerizat, încărcat pe platforma G Suite for Education) și termenelor propuse în calendarul disciplinei.

Rezultatele obținute la temele de control vor fi transmise în maxim două săptămâni după termenul limită de încărcare a acestora de către studenți pe platforma G Suite for Education. Rezolvarea și postarea pe platformă a temelor de control este obligatorie, condiționează finalizarea notei, **reprezentând 30% din aceasta.**

Cursul de **Analiză economico-financiară** poate fi studiat atât în întregime, potrivit ordinii prestabilite a unităților de învățare, dar se poate și fragmenta în funcție de interesul propriu mai accentuat pentru anumite teme. Însă, în vederea susținerii examenului este obligatorie parcurgerea tuturor celor 12 unități de învățare și efectuarea testelor prezentate.

h. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de învățare estimăm a fi de aproximativ 28 de ore. Studiarea fiecărei unități de învățare necesită un efort estimat la 2 ore în medie, astfel încât să se fixeze temeinic cunoștințele specifice acestui domeniu.

i. Evaluarea

Înainte de examen este indicat să parcurgeți din nou toată materia, cu atenție, durata estimată pentru această activitate fiind de aproximativ o săptămână.

Forma de evaluare (E-examen, C-colocviu/test final, LP-lucrări de control)		E
Stabilirea notei finale (procentaje)	- evaluarea finală	70%
	- activități aplicative /laborator/lucrări practice/proiect etc.	30%
	- teste pe parcursul semestrului	
	- teme de control	

Unitatea de învățare 1.

DELIMITĂRI CONCEPTUALE PRIVIND ANALIZA ECONOMICO-FINANCIARĂ



Cuprinsul unității de învățare 1

- 1.1. Introducere
- 1.2. Obiectivele unității de învățare 1
- 1.3. Durata medie de autoinstruire
- 1.4. Conținut
 - 1.4.1. Obiectul analizei economico-financiare
 - 1.4.2. Tipologia analizei economico-financiare
 - 1.4.3. Conținutul procesului de analiza economico-financiară. Rolul analizei economico-financiare
 - 1.4.4. Factorii care determina schimbări de stare în funcționarea sistemelor microeconomice
 - 1.4.5. Metodologia analizei economico-financiare
 - 1.4.5.1. Metode ale analizei calitative
 - 1.4.5.2. Metode ale analizei cantitative
- 1.5. Rezumat
- 1.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor
- 1.7. Bibliografie recomandată

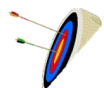


1.1. Introducere

În cadrul acestei unități de învățare studenții vor regăsi următoarele informații:

- conținutul și metodologia analizei economico-financiare;
- metodele, tehnicile și instrumentele analizei economico-financiare;
- prezentarea sistemului de informații și a modalității de desfășurarea activității practice de analiză economico-financiară.

Analiza economico-financiară prin metodologia, procedeele și tehnicile specifice de care dispune, concurează la diagnosticarea stării diferitelor procese și fenomene, le descoperă structura, stabilește relațiile de cauzalitate, factorii care le guvernează, descoperă legile formării și dezvoltării lor, iar pe această bază oferă conducerii posibilitatea adoptării deciziilor privind îmbunătățirea activității în viitor.



1.2. Obiectivele unității de învățare 1

După parcurgerea unității de învățare, studenții vor fi capabili:

- să înțeleagă obiectul analizei economico-financiare;
- să delimiteze factorii care determină funcționarea sistemelor microeconomice;
- să indice metodele utilizate în cadrul analizei economico-financiare.



1.3. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de parcurgere a primei unități de învățare este de aproximativ 2 ore.



1.4. Conținut

- 1.4.1. Obiectul analizei economico-financiare
- 1.4.2. Tipologia analizei economico-financiare
- 1.4.3. Conținutul procesului de analiza economico-financiara. Rolul analizei economico-financiare
- 1.4.4. Factorii care determina schimbări de stare în funcționarea sistemelor microeconomice
- 1.4.5. Metodologia analizei economico-financiare
 - 1.4.5.1. Metode ale analizei calitative
 - 1.4.5.2. Metode ale analizei cantitative

1.4.1. Obiectul analizei economico-financiare

Întreprinderea reprezintă o entitate socio-economică de sine stătătoare, cu o structură proprie delimitată în timp și spațiu, astfel încât partenerii săi sunt considerați că fac parte din interiorul său, iar alții din exteriorul său. Pentru a fi viabile și pentru a putea desfășura o activitate continuă în mediul lor instituțional, întreprinderile intră în relații de intercondiționare cu factorii existenți în mediul lor ambiant, fiind susținute în demersul economic de clienți, furnizori, forță de muncă, bănci, instituții guvernamentale și bugetare etc, cu intenția declarată să demonstreze că sunt capabile să desfășoare o activitate eficientă.

Ca disciplină științifică, analiza s-a afirmat în viața socială și economică, unde a contribuit și contribuie la progresul societății, inspirând prin metoda sa încredere în acțiunile viitoare. De-a lungul timpului ca și alte științe, analiza și-a revizuit conceptele și terminologia, modalitățile de calcul și tehnicile aplicative, dar și-a păstrat nealterată construcția teoretică încheagată rațional, având orizontul descis spre orice prefacere și înnoire.

Analizei îi revine sarcina, ca prin metodele, procedeele și tehnicile pe care le utilizează, să concure la descoperirea mecanismelor factoriale, a întimităților cauzale ale fenomenelor cercetate și pe această bază să permită diagnosticarea stării acestora în scopul fundamentării acțiunilor de reglare și funcționare stabilă și eficientă a întreprinderii în sistemul economiei de piață.

Întreprinderea își desfășoară activitatea fiind influențată de o serie de factori externi (economici, sociali, politici, tehnologici, ecologici etc.), asupra cărora nu poate avea o influență directă, deoarece evoluția acestora nu este controlabilă la nivel microeconomic. În schimb, ea poate acționa și influența asupra elementelor discreționare ale mediului economic (clienți, furnizori, competitori etc.), amortizându-le într-o anumită măsură efectele.

Activitatea de producție și comercializare, reprezintă pentru oricare firmă, indiferent de forma de proprietate, rațiunea de a exista, respectiv de a produce bunurile necesare satisfacerii unor nevoi sociale.

În acest caz, sarcina analizei constă în evidențierea gradului de realizare a sarcinilor programate privind indicatorii de rezultate și performanță care caracterizează activitatea productiv-industrială a întreprinderii, efectuarea de comparații între indicatorii realizați de întreprindere și cei ai întreprinderilor care își desfășoară activitatea în cadrul aceleiași ramuri, evidențierea cauzelor care au determinat anumite abateri, stabilirea măsurilor ce se impun în vederea corectării situațiilor nefavorabile, pe de o parte, concomitent cu evaluarea complexă a activității și a rezultatelor întreprinderii în corelație cu cerințele pieței, pe de altă parte.

Capacitatea întreprinderii de a răspunde cerințelor și reacțiilor pieței este dependentă de asigurarea cu resurse materiale, umane și financiare, dar fără a pierde din vedere aspectele privind eficiența utilizării acestora.

Asigurarea din punct de vedere cantitativ, calitativ și la termen cu produse și servicii, trebuie realizată pe baza identificării corecte a solicitărilor și motivațiilor clienților.

Aceasta constituie o modalitate de a răspunde cerințelor pieței, fiind expresia utilizării eficiente a factorilor de producție (natura, munca și capitalul) ai întreprinderii.

Eficiența actului decizional, rezidă nu numai din cunoașterea realităților interne, ci și din cea a mediului economic în care acționează întreprinderea.

Asigurarea întreprinderii cu personal, vizează pe lângă latura cantitativă și aspecte de ordin calitativ, exprimate prin gradul de calificare a salariaților. Analiza economică are deci ca obiectiv, în acest caz, determinarea gradului de asigurare cu personal din punct de vedere cantitativ, pe structură, la termen și calitativ, precum și utilizarea acestuia prin prisma timpului de muncă utilizat și al eficienței utilizării.

Existența bazei tehnico-materiale sau a potențialului material, constituie o condiție indispensabilă a desfășurării activității. Potențialul material, formează practic suportul real al capitalului fix (mijloace fixe, respectiv active fixe de exploatare) și al capitalului circulant (stocuri, respectiv active circulante de exploatare). În consecință, analiza urmărește pe de o parte, evoluția dinamicii și structurii capitalului fix, legătura cu dinamica și masa efectelor pe care le generează, eficiența utilizării acestora, iar pe de altă parte, modul de gestionare și utilizare a capitalului circulant.

Desfășurarea oricărei activități și cu atât mai mult a unei activități productive reclamă, implicit, consumul dar și utilizarea factorilor de producție.

Atât consumul cât și utilizarea respectivilor factori, trebuie să se încadreze în anumite niveluri considerate ca fiind obiectiv normale, care reprezintă criterii de comparație privind aprecierea comportamentului diferitelor categorii de cheltuieli.

Analiza evoluției costurilor trebuie făcută în strânsă dependență cu scopul propus, respectiv cu masa efectelor generate. Mecanismul formării rezultatelor întreprinderii cât și dimensiunea și structura acestora, constituie consecința firească a consumurilor de resurse circumscrise aceleiași sfere de cuprindere.

Obiectul analizei îl formează toate categoriile de cheltuieli care concură la desfășurarea activității întreprinderii. Analiza urmărește să evidențieze căile și mijloacele privind reducerea cheltuielilor, în scopul menținerii în limitele de eficiență care concură la performanța economico-financiară a întreprinderii.

Analiza performanțelor unei întreprinderi, inclusiv a rentabilității acesteia, sunt necesare pentru o corectă apreciere și evaluare a eventualelor modificări esențiale privind resursele economice pe care le-ar putea controla în viitor. Importanță deosebită prezintă variația performanței în viitorul previzibil, determinându-se în acest scop aspectele legate de generarea de fluxuri de trezorerie în funcție de resursele existente.

Totodată, analiza financiară urmărește să evidențieze modalitățile de realizare ale echilibrului financiar pe termen mediu și lung (obiectiv al analizei pe bază de bilanț) și treptele de acumulare bănească, de rentabilitate ale activității întreprinderii (obiectiv al analizei pe baza contului de profit și pierdere).

În cazul analizei situației financiar-patrimoniale, un rol deosebit îl ocupă stabilirea căilor de menținere a independenței financiare și de realizare a flexibilității în acest domeniu.

Scopul analizei financiare îl constituie întocmirea diagnosticului financiar al întreprinderii, în vederea evidențierii punctelor forte și a punctelor slabe, adică a stării de sănătate sau de slăbiciune financiară a întreprinderii, precum și a potențialului managementului financiar.

1.4.2. Tipologia analizei economico-financiare

Diversitatea activităților desfășurate de către o întreprindere și varietatea situațiilor întâlnite privind conținutul, nivelul și caracteristicile performanțelor economico-financiare ale acesteia, reclamă necesitatea utilizării mai multor tipuri de analiză, care pot fi structurate după mai multe criterii:

a) *În funcție de raportul dintre momentul în care se efectuează analiza și momentul desfășurării fenomenului, distingem:*

Analiza post-factum, post-operativă sau analiza activității, constituie un instrument de “supraveghere și reglare” a modului de funcționare a unei întreprinderi, ceea ce presupune cercetarea rezultatelor acesteia potrivit relațiilor cauzal-funcționale și implicit relevarea gradului de realizare a obiectivelor programate (încadrarea în limitele stabilite de managementul firmei).

Post-factum, ca sens noțional, definește o activitate, proces sau eveniment care a avut loc sau care s-a încheiat, analiza acestuia efectuându-se ulterior producerii lui.

Analiza post-factum își dovedește utilitatea în activitatea practică a întreprinderii prin aceea că furnizează informații privind încadrarea sau neîncadrarea rezultatului obținut în limitele estimate ca fiind normale (inclusiv în nivelurile programate). Aprecierea în sine nu poate fi considerată ca fiind și suficientă, dacă nu sunt luate în considerare și măsurile menite a contribui la remedierea unor situații nefavorabile pentru întreprindere.

Analiza activității privește prezentul și trecutul, în timp ce analiza previzională privește viitorul. Dacă separăm prezentul de trecut, se poate crea o nouă categorie și anume **analiza concomitentă sau curentă**. Acest tip de analiză constă în secționarea unui fenomen și presupune urmărirea sa pe fragmente, cu condiția menținerii unității fenomenului. Raportarea analizei la fiecare fragment urmărit, indiferent de fracțiunea de timp considerată, readuce în actualitate tipul de analiză post-factum.

Ca tip de analiză post-factum care se poate îmbina și cu analiza prospectivă menționăm analiza diagnostic, care permite aprecieri asupra performanțelor economico-financiare ale unei întreprinderi, asupra unei structuri de tipul funcțiilor acesteia, asupra centrelor de responsabilitate sau a unui segment al activității întreprinderii.

Analiza previzională sau prospectivă, presupune determinarea evoluției viitoare a unui fenomen economic pe baza cercetării factorilor (a relațiilor de cauzalitate), a acțiunii lor în perspectivă (inclusiv cu luarea în considerare și a altor factori decât cei cunoscuți).

Analiza previzională constituie o etapă premergătoare în elaborarea strategiei activității economico-financiare a întreprinderii. Ea este utilizată de către centrele de decizie pentru

stabilirea obiectivelor ce trebuie atinse în perioada viitoare. În condițiile economiei de piață angajarea unei investiții solicită în mod obligatoriu elaborarea de scenarii prin care se prefigurează rezultatele viitoare ale realizării acesteia.

Între cele două tipuri de analiză, analiza post-factum și analiza previzională, există o serie de particularități generate de faptul că analiza activității se bazează pe variabile certe, cunoscute, în timp ce analiza previzională se bazează pe variabile incerte, presupuse.

b) *Din punct de vedere al urmăririi însușirilor esențiale sau al determinărilor cantitative ale fenomenelor*, deosebim:

Analiza calitativă, urmărește esența fenomenului, însușirile sale esențiale, factorii care sunt de aceeași natură cu fenomenul analizat.

În procesul de analiză, potrivit principiului descompunerii în trepte, se trece de la o esență mai puțin profundă către alta mai profundă, având, deci, loc un proces de purificare prin trecerea de la factori calitativi mai puțin puri către factori mai puri.

Rolul analizei calitative constă în elaborarea modelelor de analiză în care sunt surprinse elementele esențiale ale fenomenului.

Analiza cantitativă presupune cercetarea fenomenului prin determinări comensurative exprimate prin greutate, volum, suprafață, număr, durată etc.

c) *După nivelul la care se desfășoară analiza, distingem:*

Analiza microeconomică cercetează fenomenele economico-financiare la nivelul întreprinderii sau al compartimentelor funcționale din cadrul structurii sale organizatorice. Acest tip de analiză centrată la scara întreprinderii, vizează relevarea comportamentului acesteia privind realizarea produselor, lucrărilor și prestărilor de servicii, potrivit obiectului de activitate, în raport cu obligațiile asumate prin contractele încheiate cu beneficiarii, performanțele economico-financiare realizate etc.

Analiza mezeconomică studiază fenomenele și procesele la nivelul sectorului sau al ramurii de activitate în scopul evidențierii poziției firmei pe piață, a capacității concurențiale a acesteia etc.

Analiza macroeconomică presupune studierea fenomenelor la nivelul economiei naționale sau al economiei mondiale (conjunctura internă și internațională, legislație și reglementări, factori demografici, de cultură și credință, nivel de dezvoltare, probleme sociale, factori climaterici etc.), operând preponderent cu mărimi globale sau agregate ca de exemplu produs național brut, produs intern brut etc.

d) *După modul de urmărire în timp a fenomenelor, distingem:*

Analiza statică studiază fenomenele, precum și elementele și factorii care influențează asupra acestora la un moment dat, relevând pe baza relațiilor existente între acestea, o anumită poziție a fenomenului supus analizei.

Noțiunea de static este legată de modul de efectuare a analizei și nu de natura fenomenului, deoarece fenomenele, prin natura lor, nu pot fi statice.

Analiza dinamică cercetează fenomenele economice în mișcare, relevând poziția lor într-un șir de momente. Evidențierea legăturii dintre diferitele poziții succesive ale fenomenelor economice se face pe baza cercetării factorilor care au determinat aceste schimbări.

e) După orizontul de timp pe care se cercetează fenomenul, distingem:

Analiza pe termen scurt servește managementului întreprinderii pentru conducerea operativă a activității pe perioade de timp de până la un an de zile. Acest tip de analiză operează preponderent cu modele de tip determinist.

Analiza pe termen lung operează cu date care depășesc termenul de un an, utilizând în acest scop modele de tip statistic sau stocastic. În țările cu economie de piață, se operează frecvent, la nivel microeconomic cu modele în care intervalul de timp analizat este de 3-5 ani.

f) După criteriile de studiere a fenomenelor, distingem:

Analiza tehnico-economică îmbină caracterul tehnic cu cel economic. Acțiunea de creștere a producției fizice este rezultatul unei analize tehnico-economice efectuate de specialiști cu cunoștințe tehnice și economice (în mod similar, pot fi tratate și acțiunile care vizează la nivel de produs reducerea costului sau cele privind creșterea rentabilității pe produs).

Analiza economico-financiară tratează relațiile dintre activitatea economică (de exploatare) și cea financiară (analiza riscului financiar trebuie corelată cu analiza riscului de exploatare).

Analiza financiară vizează cu predilecție fluxurile financiare care se formează la nivelul întreprinderii, modul de gestionare și plasare a capitalului etc.

g) În funcție de poziția analistului, distingem:

Analiza internă are un caracter parctic, facilitatea efectuării acesteia rezidă din faptul că analistul are o poziție privilegiată deoarece beneficiază de o serie de informații despre întreprinderea analizată. Pe baza acestor informații, analistul poate detecta stările de dezechilibru din diferite domenii ale activității întreprinderii, precum și cauzele acestora, stabilind totodată măsurile care se impun în vederea remedierii.

Analiza externă se efectuează de partenerii externi. În fundamentarea deciziilor lor, partenerii externi ai întreprinderii se bazează pe informațiile furnizate de analiza financiară (diagnosticul financiar extern). Exemplul clasic îl constituie procedura utilizată de bănci pentru studierea cererilor întreprinderilor privind acordarea de credite, care urmăresc capacitatea acestora de a-și achita obligațiile.

1.4.3. Conținutul procesului de analiză economico-financiară. Rolul analizei economico-financiare

Drumul parcurs de analiză este inversul evoluției reale a fenomenului. Analiza pornește de la rezultatele procesului încheiat către elemente și factori.

Conținutul procesului de analiză economico-financiară, inclusiv îmbinarea acesteia cu sinteza, presupune parcurgerea următoarelor etape:

a) **Delimitarea obiectului analizei**, constă în identificarea anumitor fapte, fenomene, rezultate, care se exprimă sub forma indicatorilor economico-financiar. Delimitarea obiectului se face în timp și spațiu, cantitativ și calitativ, utilizând anumite metode de evaluare și calcul.

b) **Determinarea elementelor, factorilor și cauzelor fenomenului studiat.** Descompunerea în elemente presupune o analiză structurală. Factorii se stabilesc în mod succesiv, trecând de la cei cu acțiune directă la cei care acționează indirect, prin intermediul celor cu acțiune directă, până la stabilirea cauzelor finale. Potrivit principiului descompunerii în

trepte, procesul cunoașterii este adâncit de la o esență mai puțin profundă, către alta mai profundă.

c) **Stabilirea relațiilor de condiționare** dintre fiecare factor și fenomenul analizat pe de o parte, cât și dintre diferiții factori care acționează asupra acestuia, pe de altă parte. În acest scop este necesar a se determina relația cauză-efect, respectiv raporturile de condiționare.

Parcursul acestor trei etape conduce la elaborarea modelelor de analiză ale proceselor și fenomenelor analizate.

d) **Măsurarea (cuantificarea) influențelor** diferitelor elemente sau factori asupra fenomenului analizat. În această etapă intervine analiza cantitativă, care pe baza unei metodologii proprii permite măsurarea influențelor, dimensionarea rezervelor interne și aprecierea cât mai exactă a rezultatelor.

e) Sinteza rezultatelor analizei, constituie etapa stabilirii concluziilor și aprecierilor asupra activității desfășurate (în funcție de obiectul analizei). Elaborarea măsurilor, respectiv al deciziilor menite a contribui la utilizarea optimă a factorilor de producție, la obținerea unor randamente maxime ale utilizării acestora în vederea asigurării marjei concurențiale, a viabilității întreprinderii.

În afara acestor etape, pentru a se asigura caracterul științific al analizei este necesar să se respecte următoarele cerințe:

- analiza nu trebuie să conțină contradicții (în procesul analizei trebuie respectate legile gândirii);
- analiza trebuie să fie complexă și să îmbrățișeze toate laturile activității economico-financiare a întreprinderii, având în vedere și implicațiile pe care le pot determina;
- analiza trebuie să fie operativă și sistematică ceea ce presupune că trebuie efectuată în mod periodic și la momentul oportun;
- orice analiză trebuie să se încheie cu un program de măsuri concrete, operaționale, fundamentate, care să vizeze îmbunătățirea activității economico-financiare a întreprinderii.

Analiza economico-financiară are un loc bine definit în structurile funcționale ale conducerii. Analiza economico-financiară intră sub incidența perfecționării, constituindu-se într-un instrument al centrelor de decizie în amplul proces de sporire a eficienței oricărei activități.

Analiza economico-financiară realizează, prin ea însuși, în procesul conducerii o serie de funcții:

a) funcția informațională, asigură valorificarea datelor furnizate de întregul sistem de evidență economică, în scopul informării centrelor de decizie asupra modului de realizare a performanțelor economico-financiare, precum și a cauzelor care au generat eventuale dereglări, în vederea reglării lor în perioada următoare, poziționarea unor stări comparativ cu standardele normative, niveluri ale concurenței pe diferite piețe etc.

b) funcția de evaluare a potențialului tehnico-economic al întreprinderii, deși definită ca având caracter autonom, rolul său constă în a transpune în practică cerințele funcției anterior prezentate.

Această funcție capătă contur și se materializează prin cele două laturi ale sale, care se individualizează și întrepătrund într-un proces simbiotic: diagnostic și respectiv reglare, în accepțiunea de echilibrare a funcționării sistemului întreprindere.

c) funcția de fundamentare a deciziei pe criterii de eficiență, reprezintă o cerință obiectivă a desfășurării activității în oricare domeniu al vieții economico-sociale.

În structurile decizionale ale întreprinderii, prezintă interes modul de desfășurare al oricărei activități în scopul satisfacerii unor nevoi sociale. Este cunoscut faptul că oricare ar fi această activitate, ea presupune, pe de o parte, un efort economic, iar, pe de altă parte, este generatoare de efecte.

Efortul presupune consumul de resurse, care în ultimă instanță înseamnă timp de muncă, iar efectele sunt reprezentate de funcțiile utile omului și societății.

Utilitatea practică a acestei funcții, își dovedește aplicabilitatea atât în faza de estimare a capacității de ofertare a întreprinderii, cât și post-factum, ca măsură a verificării modului de utilizare eficientă a resurselor intrate în circuitul economic, prin nivelul efectelor obținute în raport cu acestea.

d) funcția de reflectare a gestionării eficiente a patrimoniului și de evaluare a performanțelor managementului se realizează cu ajutorul contabilității.

Contabilitatea reprezintă un bun universal, ea fiind temeiul cunoașterii prezentului în economie, dar și un consilier indispensabil al viitorului.

Sistemul informațional trebuie să oglindească veridic circuitul valorilor în stadiile lor de transformare, să reflecte performanțele economico-financiare realizate precum și dezechilibrele manifestate în realizarea acestora, constituind un instrument de analiză permanentă a gestionării valorilor patrimoniale în condiții de eficiență.

Analiza are rolul de a cuantifica aspectele de ordin cantitativ și calitativ privind performanțele economico-financiare realizate, de a reflecta păstrarea puterii și autonomiei financiare a întreprinderii, ceea ce conduce la realizarea respectivelor performanțe. De asemenea, ea are rolul de a semnaliza deficiențele de ordin financiar privind degradarea rentabilității și creșterea riscului, de a evalua calitatea managementului prin nivelul performanțelor obținute, de a dezvălui raporturile dintre fenomenele producției, schimbului și consumului și de a oferi pe aceste baze informații certe privind modul de gestionare a patrimoniului, prefigurând totodată cerințele supraviețuirii în viitor a întreprinderii.

e) funcția de realizare a conexiunii cu mediul exterior economico-financiar, presupune analiza relațiilor cu: furnizorii de capital (acționarii și consultanții acestora, investitorii în obligațiuni, băncile și alți investitori, bursa de valori), partenerii de afaceri (furnizorii, clienții etc.), statul (fiscul, guvernul și organizațiile cvasi-guvernamentale, autoritățile locale), alți utilizatori (organizațiile profesionale, analiștii și consultanții externi, auditorii, organele de urmărire penală sau instanțele de judecată, publicul).

Satisfacerea cerințelor acestei funcții este condiționată de furnizarea de către întreprindere a informațiilor economico-financiare ca expresie a activității desfășurate. Informațiile în cauză, constituie suportul necesar efectuării analizei financiare externe orientată spre formularea diagnosticului asupra condițiilor de echilibru financiar, a solvabilității și a structurii financiare a întreprinderii.

Diagnosticarea activității întreprinderii servește ca bază pentru fundamentarea deciziilor economico-financiare.

1.4.4. Factorii care determină schimbări de stare în funcționarea sistemelor microeconomice

Factorii, ca forțe motrice ale dezvoltării, determină formarea și modificarea unui fenomen economic, a unui rezultat. Ei, de regulă, nu acționează izolat, ci interdependent, într-un sistem de legături cauzale bine definit.

Cunoașterea factorilor, a naturii acestora și a legăturilor prin intermediul cărora concură la formarea și respectiv la modificarea unui fenomen, precum și stabilirea posibilităților de îmbunătățire a activității întreprinderii ca sistem, reprezintă un element definitoriu al obiectului analizei economico-financiare.

Identificarea factorilor necesită cunoașterea modului de formare a rezultatului (în accepțiunea de fenomen analizat), a relațiilor de condiționare dintre aceștia, precum și dintre factori și fenomenul analizat.

Factorii care explică rezultatele economico-financiare pot fi grupați după mai multe criterii, astfel:

a) După conținutul (natura) lor, distingem următoarele categorii de factori: tehnici, tehnologici, organizatorici, economici, social-politici, demografici, psihologici, biologici, naturali etc.

Analiza tuturor categoriilor de factori este absolut necesară în abordarea fenomenelor economice, deoarece conexiunile care există între aceștia se reflectă în rezultatele activității economico-financiare.

b) După caracterul lor în cadrul unei relații cauzale, distingem:

- factori cantitativi, care sunt purtătorii materiali ai celor calitativi, reprezentând condiția preliminară și indispensabilă a acțiunii acestora;
- factori calitativi, care sunt de aceeași natură cu fenomenul analizat, deosebindu-se de acesta prin gradul de extensie;
- factori de structură, care intervin în situația în care rezultatul analizat se referă la mărimi agregate (compuse din mai multe elemente). De regulă, factorii de structură sunt conținuți de factorii cantitativi, dar acționează prin intermediul celor calitativi (ei reprezintă raporturile dintre componentele fenomenului analizat).

Utilitatea teoretico-practică a acestei grupări este condiționată de cunoașterea procesului de formare a fenomenului analizat cât și a modului de combinare a factorilor care influențează asupra acestuia.

c) După modul cum acționează, deosebim:

- factori cu acțiune directă, sunt acei factori care își exercită nemijlocit influența asupra fenomenului analizat;
- factori cu acțiune indirectă (factori de gradul 2, 3, ..., n), sunt cei care acționează asupra fenomenului analizat prin intermediul primei categorii.

d) În funcție de efortul propriu al întreprinderii, distingem:

- factori dependenți de efortul propriu, sunt acei factori care își au originea în eforturile depuse de întreprindere privind utilizarea eficientă a patrimoniului său;
- factori independenți de efortul propriu, sunt în principal proveniți din mediul în care întreprinderea își desfășoară activitatea.

e) După gradul de sintetizare, distingem:

- factori simpli, sun cei care nu mai pot fi descompuși având în vedere sfera de desfășurare a analizei;
- factori complecși, sunt cei care sunt determinați de o serie de alți factori simpli sau complecși, dar cu un grad redus de complexitate.

f) După izvorul acțiunii lor, distingem:

- factori interni (endogeni), care își au originea în interiorul întreprinderii (organizarea internă a producției, ritmicitatea producției, calitatea producției etc.);
- factori externi (exogeni), care își au originea în mediul exterior întreprinderii (modificarea cursului de schimb, inflația, concurența, nivelul dobânzii etc.).

g) După stadiul circuitului economic, se disting factori specifici aprovizionării, producției și vânzării producției.

h) După posibilitățile de previziune, distingem:

- factori previzibili (cerți sau determinabili), care acționează în cadrul unor procese controlabile, fără a implica anumite riscuri;
- factori imprevizibili (aleatori), sunt cei acre acționează necontrolat ca urmare a unor abateri de la desfășurarea normală a proceselor economice sub impulsul unor factori exteriori necontrolabili (piața externă, forțele naturii etc.).

i) După intensitatea acțiunii lor, distingem:

- factori dominanți (cheie) a căror influență este hotărâtoare în obținerea rezultatelor. În teoria economică se utilizează noțiunea de “factori cheie ai succesului” în analiza portofoliului de produse și a mediului concurențial. Acești factori diferențiază firmele între ele din punct de vedere al performanțelor realizate într-un mediu concurențial dat;
- factori secundari a căror influență nu este decisivă în obținerea rezultatelor.

1.4.5. Metodologia analizei economico-financiare

Analizarea în ansamblu a activității întreprinderii, în funcție de natura performanțelor economico-financiare, sau pe structuri organizatorice, presupune utilizarea unui complex de metode, tehnici și procedee, respectiv a unei metodologii de analiză.

Metoda, reprezintă un proces teoretico-abstract prin care se stabilește calea ce trebuie urmată privind modul de studiere al unui proces sau fenomen, în scopul obținerii de informații asupra formei și conținutului acestuia.

1.4.5.1. Metode ale analizei calitative

Principalele metode calitative care formează metodologia de diagnosticare a activității economico-financiare a întreprinderii, este format din: diviziunea și descompunerea rezultatelor, gruparea și comparația.

1.4.5.1.1. Diviziunea sau descompunerea rezultatelor

Rezultatele activității economico-financiare a întreprinderilor sunt reflectate cu ajutorul unor indicatori care se divid și se descompun pentru a asigura profunzimea studierii acestora, a

constitui un suport concret al diagnozei fenomenelor petrecute în activitatea întreprinderii, a se localiza rezultatele și cauzele lor în timp și spațiu.

Diviziunea și descompunerea rezultatelor, precum și a abaterilor acestora sunt de mai multe feluri și anume:

- diviziunea după timpul de formare al rezultatelor, permite evidențierea abaterilor de la tendința generală de desfășurare în timp a fenomenului, de la ritmicitatea proiectată pentru un anumit indicator (de exemplu, asigurarea cu materii prime și materiale la intervale optime, realizarea producției și distribuției pe decade, luni, trimestre etc.);

- diviziunea după locul de formare al rezultatelor, decurge în mod necesar din funcția analizei de semnalare a locurilor unde efectul obținut nu corespunde condițiilor create, unde există posibilități de îmbunătățire a activității, unde se înregistrează atât rezultate bune cât și deficiențe (disfuncționalități). Practic, aceasta presupune necesitatea stabilirii concrete a compartimentelor funcționale unde s-au înregistrat rezultate pozitive sau negative și determinarea contribuției pe care fiecare dintre acestea și-au adus-o la modificarea generală a rezultatului;

- diviziunea pe părți sau elemente componente, permite aprofundarea laturilor esențiale ale formării și dezvoltării fenomenelor economico-financiare. Această metodă constituie o condiție pregătitoare stabilirii legăturilor factorial-cauzale ce se reflectă în starea și mișcarea fenomenului.

1.4.5.1.2. Gruparea

În procesul de analiză a fenomenelor această metodă are un rol deosebit și constă în separarea colectivității cercetate în categorii omogene de unități, după variația uneia sau multe caracteristici. Alegerea caracteristicilor de grupare se face în funcție de scopul cercetării, de esența fenomenului studiat și presupune o analiză multilaterală a acestuia.

Importanța alegerii caracteristicii de grupare derivă din rolul pe care aceasta îl are în separarea tipurilor calitative conturate în cadrul colectivității cercetate.

Criteriile după care se alcătuiesc grupările diferă după conținut, formă de exprimare și variația caracteristicii de grupare.

1.4.5.1.3. Compararea

Orice rezultat al activității întreprinderii se analizează și apreciază prin prisma unui criteriu de referință. Performanțele economico-financiare ale întreprinderii pot fi analizate și apreciate, nu prin ele însele, ci în raport de o bază de comparație, stabilind nivelurile, proporțiile și ritmurile de dezvoltare ale acestora.

În cadrul oricărei întreprinderi se utilizează mai multe categorii de comparații:

- comparații în timp, care se efectuează între valoarea efectivă a fenomenului sau informația de stare și valoarea de referință, considerată ca bază de comparație, în diferite momente ale evoluției;

- comparații în spațiu, care pot fi efectuate între rezultatele centrelor de responsabilitate din cadrul întreprinderii, precum și între rezultatele obținute de întreprinderea analizată cu cele ale altor întreprinderi cu activitate similară;

- comparații mixte, reprezentând acele comparații care se bazează pe ambele criterii (timp și spațiu);

- comparații în funcție de un nivel prestabilit (programe, norme, standarde, valori de normalitate stabilite de instituții specializate etc.);

- comparații cu caracter special, care se realizează pe baza altor criterii decât cele mai sus menționate.

Cele mai frecvente comparații de acest tip privesc determinarea eficienței unor măsuri sau soluții tehnico-economice (compararea variantelor în vederea alegerii variantei optime).

Condiția esențială care determină caracterul științific al comparației, o constituie asigurarea comparabilității datelor, atât din punct de vedere al omogenității conținutului, cât și al modului de exprimare într-un etalon unic care să fie determinat după o metodologie unitară.

1.4.5.2. Metode ale analizei cantitative

Metodele cantitative de analiză au rolul de a măsura contribuția factorilor și elementelor componente asupra modificării fenomenului studiat.

Principalele metode ale analizei cantitative sunt: metoda balanțieră, metode substituțiilor în lanț, metoda ratelor, metoda analizei regresionale, metoda scorurilor etc.

1.4.5.2.1. Metoda balanțieră

Metoda balanțieră sau metoda input-output este folosită în analiza economică în situația în care între elementele fenomenului analizat există relații de sumă și/sau diferență, ea dovedindu-și utilitatea în elaborarea programelor privind activitatea curentă și de perspectivă a întreprinderilor. Prin aplicarea metodei balanțiere se urmărește asigurarea unor proporții, a unui echilibru între resursele și necesitățile din diferite domenii de activitate (de exemplu: balanța consumurilor de materiale, balanța forței de muncă, balanța veniturilor și cheltuielilor în accepțiunea prezentă a contului de profit și pierdere etc.).

Legăturile existente între elementele fenomenului analizat, permit evidențierea contribuției pe care fiecare dintre acestea o au asupra modificării fenomenului, explicând astfel, în limitele date, cauzele respectivei modificări.

Modelul de principiu care surprinde acest tip de relații este următorul:

$$F = a + b - c$$

în care: F reprezintă fenomenul analizat;

a, b, c - elementele care influențează asupra fenomenului analizat.

Analiza oricărui fenomen se poate face atât în mărimi absolute, cât și în mărimi relative, cu ajutorul indicilor cu bază fixă, cu bază în lanț sau prin intermediul ritmurilor medii.

a) Analiza fenomenului în mărimi absolute

Modificarea oricărui fenomen (ΔF), se stabilește ca diferență între valoarea efectivă sau informația de stare (F_1) și valoarea de referință a acestuia, considerată ca bază de comparație (F_0), astfel:

$$\Delta F = F_1 - F_0$$

Măsurarea (cuantificarea) influenței fiecărui element asupra modificării fenomenului analizat, se stabilește ca diferență între valoarea efectivă și valoarea de referință a respectivului element, dar ținând cont de semnul algebric al elementului din modelul fenomenului cercetat.

Deci, modificarea fenomenului analizat față de baza de comparație, este rezultatul:

1. Influenței modificării elementului “a”:

$$\Delta_a^F = a_1 - a_0$$

2. Influenței modificării elementului “b”:

$$\Delta^F = b_1 - b_0$$

3. Influenței modificării elementului “c”:

$$\Delta^F = -(c_1 - c_0)$$

Suma influenței elementelor explică sporul absolut (modificarea fenomenului analizat):

$$\Delta^F_a + \Delta^F_b + \Delta^F_c = \Delta F$$

Această metodă se utilizează frecvent în cazul analizei structurale a fenomenelor economico-financiare.

b) Analiza fenomenului în mărimi relative

Indicele unui fenomen (IF) se determină ca raport între valoarea efectivă și valoarea de referință a acestuia, astfel:

$$I_f = \frac{F_1}{F_0} 100$$

Modificarea în mărime relativă a fenomenului analizat, se determină astfel:

$$\Delta I_f = I_f - 100$$

Aprofundarea analizei poate presupune și determinarea contribuției în mărime relativă pe care modificarea fiecărui element și-o aduce asupra sporului absolut (modificării fenomenului care constituie obiectul analizei), astfel:

1. Contribuția modificării elementului “a”:

$$\% \Delta^F_a = \frac{\Delta a}{F_0} 100$$

2. Contribuția modificării elementului “b”:

$$\% \Delta^F_b = \frac{\Delta b}{F_0} 100$$

3. Contribuția modificării elementului “c”:

$$\% \Delta^F_c = \frac{\Delta c}{F_0} 100$$

1.4.5.2.2. Metoda substituirilor în lanț

Această metodă își are aplicabilitatea în procesul de analiză, atunci când între factorii care determină mărimea unui fenomen există relații de tip determinist care îmbracă forma matematică de produs sau raport (proportionalitate directă sau inversă).

Substituirile în lanț reprezintă un procedeu tehnic de bază al metodei analizei economice, care se aplică în anumite condiții pentru măsurarea influenței factorilor asupra fenomenelor supuse cercetării.

a) Utilizarea metodei substituirilor în lanț când între factorii care influențează asupra unui fenomen sunt relații de produs.

În mod concret, legătura de condiționare directă dintre factori și fenomenul analizat îmbracă forma unei funcții de tipul:

$$Y = f(x)$$

Când într-o relație sunt trei factori, rezultatul reprezintă o funcție de genul $Y = f(x_1, x_2, x_3)$ sau $F = f(a, b, c)$. Analiza fenomenului (F) o putem efectua atât în mărimi absolute, cât și în mărimi relative.

a1) Analiza fenomenului în mărimi absolute.

Modificarea fenomenului analizat (ΔF) se determină comparând valoarea efectivă a acestuia (F_1) cu valoarea de referință (F_0), astfel:

$$\Delta F = F_1 - F_0$$

în care:

$$F_1 = a_1 b_1 c_1 \quad F_0 = a_0 b_0 c_0$$

sau:

$$\Delta F = (a_1 b_1 c_1) - (a_0 b_0 c_0)$$

În ceea ce privește măsurarea influențelor factorilor asupra fenomenului cercetat trebuie avute în vedere următoarele principii:

- într-un model de analiză factorii se așează în ordinea condiționării economice (se substituie mai întâi factorul cantitativ și apoi cel calitativ, iar în situația în care analiza se efectuează la nivelul fenomenelor agregate, ordinea în care se substituie factorii este următoarea: factorul cantitativ, de structură și calitativ);

- substituirile se fac succesiv, respectiv factor după factor;

- un factor odată substituit, rămâne ca atare în operațiile ulterioare.

Luând în considerare principiile menționate, măsurarea influenței fiecărui factor asupra modificării fenomenului analizat, îmbracă următoarele forme de exprimare:

1. Influenței modificării factorului "a":

$$\Delta_a^F = \begin{pmatrix} a & b & c \\ 1 & 0 & 0 \end{pmatrix} - \begin{pmatrix} a & b & c \\ 0 & 0 & 0 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} a - a & b & c \\ 1 & 0 & 0 \end{pmatrix}$$

2. Influenței modificării factorului "b":

$$\Delta_b^F = \begin{pmatrix} a & b & c \\ 1 & 1 & 0 \end{pmatrix} - \begin{pmatrix} a & b & c \\ 1 & 0 & 0 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} a & b - b & c \\ 1 & 1 & 0 \end{pmatrix}$$

3. Influenței modificării factorului "c":

$$\Delta_c^F = \begin{pmatrix} a & b & c \\ 1 & 1 & 1 \end{pmatrix} - \begin{pmatrix} a & b & c \\ 1 & 1 & 0 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} a & b & c - c \\ 1 & 1 & 1 \end{pmatrix}$$

Și de această dată suma influențelor factorilor explică sporul absolut ($\square F$):

$$\Delta_a^F + \Delta_b^F + \Delta_c^F = \Delta F$$

a2) Analiza fenomenului în mărimi relative

Analiza fenomenului în mărimi relative, pe bază de indici, permite generalizarea și oferă baze certe pentru efectuarea de comparații în timp și spațiu.

Indicele fenomenului analizat (I_F) se poate scrie potrivit relației:

$$I_F = \frac{i_a i_b \dots i_n}{100^{n-1}}$$

în care: $i_a, i_b, \dots$, în reprezintă indicii factorilor care influențează asupra fenomenului.

Deoarece în exemplul de față sunt trei factori care influențează asupra fenomenului, indicele acestuia se prezintă sub forma:

$$\frac{I}{F} = \frac{i_a i_b i_c}{100^2}$$

Modificarea în mărimi relative a fenomenului (ΔIF) se poate scrie;

$$\Delta IF = I_F - 100$$

Procedând la măsurarea în mărimi relative a influențelor celor trei factori, rezultă:

1. Influenței modificării factorului “a”:

$$\Delta_{ia}^{I_F} = i_a - 100$$

2. Influenței modificării factorului “b”:

$$\Delta_{ib}^{I_F} = \frac{i_a i_b}{100} - i_a \quad \text{sau} \quad \frac{i_a (i_b - 100)}{100}$$

3. Influenței modificării factorului “c”:

$$\Delta_{ic}^{I_F} = \frac{i_a i_b i_c}{100} - \frac{i_a i_b}{100} \quad \text{sau} \quad \frac{i_a i_b (i_c - 100)}{100^2}$$

b) Utilizarea metodei substituțiilor în lanț când între factori sunt relații de raport.

Aplicarea metodei substituțiilor în acest caz, îmbracă două forme de prezentare în funcție de locul unde este situat factorul cantitativ (la numitor sau la numărător).

b1) Când factorul cantitativ “a” se află la numărător.

Vom nota:

$$F_1 = \frac{a_1}{b_1} \quad \text{și} \quad F_0 = \frac{a_0}{b_0}$$

De unde rezultă că modificarea fenomenului analizat (ΔF) poate fi scrisă de maniera:

$$\Delta F = F_1 - F_0 \quad \text{sau} \quad \frac{a_1}{b_1} - \frac{a_0}{b_0}$$

Măsurarea influenței factorilor asupra modificării fenomenului analizat se face pe baza raționamentului:

1. Influenței modificării factorului “a”:

$$\Delta_a^F = \frac{a_1}{b_0} - \frac{a_0}{b_0}$$

2. Influenței modificării factorului “b”:

$$\Delta_b^F = \frac{a_1}{b_1} - \frac{a_1}{b_0}$$

Ceea ce în mărimi relative, pe bază de indici, înseamnă:

$$I_F = \frac{F_1}{F_0} 100, \text{ iar } \Delta I_F = I_F - 100$$

b2) Când factorul cantitativ “b” se află la numitor.

Se respectă și în acest caz notațiile precum și modul de determinare a modificării fenomenului analizat de la pct. “b”, însă în ceea ce privește măsurarea influenței factorilor, se procedează după cum urmează:

1. Influenței modificării factorului “b”:

$$\Delta_b^F = \frac{a_0}{b_1} - \frac{a_0}{b_0}$$

2. Influenței modificării factorului “a”:

$$\Delta_a^F = \frac{a_1}{b_1} - \frac{a_0}{b_1}$$

1.4.5.2.3. Metoda ratelor

Ratele reprezintă un raport între două mărimi comparabile din punct de vedere logico-economic.

Metoda ratelor constituie un instrument operațional în procesul de analiză și evaluare internă a întreprinderii, servind totodată și scopului analizei financiare externe.

În diagnosticul economico-financiar al întreprinderii pot fi utilizate următoarele categorii operaționale de rate ale potențialului și echilibrului financiar:

- ratele de lichiditate și solvabilitate, exprimă capacitatea întreprinderii de a-și onora obligațiile de plată pe termen scurt, cu o perioadă de maturitate mică;
- ratele de echilibru financiar evidențiază anumite proporționalități care se stabilesc în cadrul și între diferite fluxuri financiare;
- ratele de gestiune, măsoară eficiența cu care întreprinderea își utilizează activele de care dispune;
- ratele privind managementul datoriei, explică în ce măsură întreprinderea este finanțată prin credite;
- ratele de rentabilitate, măsoară eficacitatea echipei manageriale, așa cum rezultă ea din veniturile obținute și din rentabilitatea investițiilor.

Există o gamă foarte largă de utilizatori ai informațiilor oferite de analiza pe baza ratelor financiare în general și de profilul financiar al ramurii de activitate în special. Existența acestor “radiografii financiare” poate fi considerată cel puțin la fel de importantă în diagnosticul economico-financiar al întreprinderii, ca și analizele și radiografiile din domeniul medical.

1.4.5.2.4. Metoda analizei regresionale (corelației)

Această metodă se folosește în cazul relațiilor de tip stocastic dintre fenomenul analizat și factorii care influențează asupra acestuia.

Caracterul practic al acestei metode, justifică utilitatea sa atât în analiza post- factum, cât și în analizele previzionale, cu scopul declarat de a extrapola tendințele de evoluție ale unor fenomene economice în viitor.

Folosirea metodei corelației în analiza economică, presupune parcurgerea următoarelor etape:

a) Identificarea legăturilor de cauzalitate dintre fenomenul supus analizei “y” și factorii care influențează asupra acestuia ($x_1, x_2, \dots, x_n$);

b) cunoașterea legăturilor de cauzalitate dintre fenomen și factorii de influență și alegerea pe această bază a ecuației de regresie care să exprime fidel corelația existentă între aceștia.

În practică se utilizează următoarele ecuații de regresie de tip:

- liniar, exprimate prin funcția: $y = a + bx$

în care:

y reprezintă valoarea variabilei dependente; x - variabila independentă;

a, b- parametrii ecuației de regresie (au caracter de mărimi medii) și arată la ce nivel ar fi ajuns variabila dependentă, dacă toți factorii ar fi avut o acțiune constantă;

- parabolic, exprimat prin funcția: $y = a + bx + cx^2$

în care:

a și b reprezintă parametrii ecuației care au aceeași semnificație ca și în cazul funcției liniare;

c - coeficientul de regresie care determină inflexiunea curbei.

- hiperbolic, exprimate prin funcția:

$$y = a + \frac{b}{x}$$

- exponențial, exprimat prin funcția: $y = a + b^x$

În toate cazurile, rezolvarea funcțiilor neliniare se bazează pe metoda celor mai mici pătrate, folosindu-se o metodologie asemănătoare ca în cazul funcției liniare.

1.4.5.2.5. Metoda scorurilor (scoring)

Scorul constituie o metodă de diagnostic extern care constă în măsurarea și interpretarea riscului la care se expune investitorul (creditorul întreprinderii), dar și întreprinderea ca sistem în activitatea viitoare. Funcția scor se înscrie în intervenția preventivă, având caracterul unui instrument de previziune și se bazează pe elaborarea unei judecăți de valoare combinând liniar un grup de rate financiare (sau variabile) semnificative.

Din perspectiva aplicabilității metodei, forma generală pe care o îmbracă funcția scor (Z) este:

$$Z = ax_1 + bx_2 + \dots + zx_n$$

în care:

$x_1, \dots, x_n$ reprezintă ratele implicate în calcul;

a, b, ..., z reprezintă coeficienți de ponderare (de semnificație) ai fiecărei rate.

Indicatorii financiari incluși în modelele de previzionare a falimentului conțin aproape toate ratele financiare relevante. Ele derivă din conceptele de venituri, cheltuieli, active, datorii,

cash-flow și sunt construite pe baza contului de rezultate, a situației patrimoniului și a tabloului de cash-flow.

În prezent, dintre funcțiile scor utilizate se evidențiază, ca fiind mai elaborată, metoda Centralei Bilanțurilor din Banca Franței. Obiectivul esențial al acestei metode îl constituie stabilirea unei sinteze a principalelor aspecte ale capacității unei întreprinderi de a face față falimentului prin utilizarea unei combinații de rate. Sistemului îi este asociată o probabilitate de faliment, de normalitate sau de risc, aceasta neavând un caracter determinist. El indică numai faptul că întreprinderea aparține unei anumite grupe din cele trei precizate, cu un anumit grad de siguranță, prin analogie cu altă categorie de întreprinderi.

Funcția elaborată de Banca Franței ia în considerare o “baterie” de rate care se referă la structura financiară, dinamica activității, rezultatul financiar și gestiunea curentă, având aplicabilitate în cazul firmelor industriale plătitoare de impozit pe profit care au cca. 500 salariați.

1.4.5.2.6. Metoda cercetărilor operaționale

Perfecționarea continuă a activității unei întreprinderi, necesită luarea în considerare a unui număr mare de factori în momentul adoptării deciziilor.

Procesul de conducere are un caracter continuu și cuprinde toate laturile și momentele activității umane. Conducerea poate fi definită, în sens larg, ca fiind un proces de prelucrare a informației și de adoptare a celei mai bune decizii în vederea realizării unui anumit scop.

În cadrul acestui proces utilizarea metodelor matematice și a tehnicii electronice de calcul își găsesc o aplicabilitate efectivă în studierea proceselor care au un obiectiv precis, urmărind obținerea unor efecte optime cu minimum de cheltuială.

Cercetarea operațională reprezintă unul din capitolele matematice, care cuprinde totalitatea metodelor științifice de analiză cantitativă a celor mai variate activități umane care au un scop bine determinat. Rezultatul final al unei astfel de analize se prezintă sub forma unei recomandări cu caracter practic pentru conducerea întreprinderii care se referă la anumite obiective concrete și la o anumită perioadă de timp reală.

Variatatea problemelor studiate prin metodele cercetării operaționale este tot atât de mare ca și cea a activităților societății umane, care pot fi grupate, astfel:

- probleme de alocare, care pot fi rezolvate cu ajutorul programării liniare (optimizarea producției și organizarea optimă a transporturilor);

- programarea activităților complexe, care presupune alegerea din ansamblul programelor posibile a acelor care optimizează durata, costul sau pe amândouă. Procedeele sunt cunoscute sub denumirea generală de metoda drumului critic (Pert, Pergo, Pert/cost);

- probleme de așteptare care vizează minimizarea costurilor aferente atât așteptării consumatorilor cât și timpului neutilizat al stațiilor de servire, probleme care se rezolvă potrivit “teoriei firelor de așteptare”;

- decizii secvențiale asupra unor sisteme a căror evoluție în timp este supusă unor transformări care necesită o succesiune de decizii. Prin elaborarea unei succesiuni de decizii optime se realizează programarea dinamică utilizată, în mod frecvent, în controlul stocurilor reînnoite.



1.5. Rezumat

Analiza economică poate fi definită ca fiind o disciplină economică de sinteză ale cărei caracteristici decurg din faptul că abordează probleme de natură economică, preluând o serie de categorii economice și de metode de la alte discipline înrudite din domeniul științei managementului, având menirea de a crește eficiența economică a activităților (firmelor) supuse analizei. De asemenea, analiza economică are un puternic caracter multidisciplinar, determinat de integrarea sa în ansamblul disciplinelor managementului științific, de utilizarea, în acest context, a unor concepte, modele, metode și tehnici din alte discipline (matematică, statistică, psihologie, marketing, cibernetică, contabilitate) pe care le adaptează și le folosește într-o manieră sistemică specifică, corespunzătoare particularităților și condițiilor concrete ale analizei. Din această perspectivă se spune despre analiza economică că este, înainte de toate, o știință a interpretării, interpretare bazată pe un sistem de informații ce trebuie culese, tratate, prelucrate.

Analiza economică constituie un instrument managerial care ajută conducerea firmei în înțelegerea trecutului și prezentului, în vederea fundamentării viitoarelor obiective strategice de menținere și dezvoltare a firmei, într-un mediu concurențial; de asemeni, analiza face obiectul preocupărilor interne ale unor parteneri economici și financiari-bancari, interesați în realizarea unor acțiuni de cooperare cu firma respectivă. În managementul firmei, analiza economică are un rol fundamental, constituind suportul informațional necesar procesului de adoptare a deciziilor.



1.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție

Test de autoevaluare a cunoștințelor

1. Analiza calitativă:

- a) presupune cercetarea fenomenului prin determinări comensurative exprimate prin greutate, volum, suprafață, număr, durată;
- b) urmărește esența fenomenului, însușirile sale esențiale, factorii care sunt de aceeași natură cu fenomenul analizat;
- c) cercetează fenomenele economico-financiare la nivelul întreprinderii sau al compartimentelor funcționale din cadrul structurii sale organizatorice;
- d) presupune studierea fenomenelor la nivelul economiei naționale sau al economiei mondiale.

2. Descompunerea în elemente a fenomenului studiat presupune:

- a) sinteza rezultatelor analizei;
- b) elaborarea măsurilor menite a contribui la utilizarea optimă a factorilor de producție;
- c) analiza factori imprevizibili (aleatori);
- d) o analiză structurală.

3. Gruparea ca metoda a analizei calitative presupune:

- a) asigurarea unor proporții, a unui echilibru între resursele și necesitățile din diferite domenii de activitate;
- b) separarea colectivității cercetate în categorii omogene de unități, după variația uneia sau mai multor caracteristici;
- c) modificarea în mărime relativă a fenomenului analizat;
- d) evaluarea internă a întreprinderii.

Intrebări și teme de discuție

- 1. Care este obiectul și conținutul analizei economico-financiare? Ce tipuri de analiză economico-financiară cunoașteți?
- 2. Prezentați procesul de analiză economico-financiară.
- 3. Identificați sistemul de factori care influențează funcționarea sistemelor microeconomice.
- 4. Care sunt principalele metode folosite în cadrul analizei economico-financiare? Prezentați patru-cinci metode.



1.7. Bibliografie recomandată

- a.** Ghic, Grațiela; Grigorescu, Carmen. 2011. *Analiză economico-financiară. Repere Teoretice și practice*. Editura Universitară, București
- b.** Robu V., Anica-Popa A., Cureau S.C., 2020. *Analiză economico-financiară. Editia a II-a revizuita si adaugita vol I – online*, Editura ASE, București
- c.** Robu V., Anica-Popa A., Cureau S.C., 2020. *Analiză economico-financiară. Editia a II-a revizuita si adaugita vol II – online*, Editura ASE, București

Unitatea de învățare 2.

ANALIZA POZIȚIEI DE PIAȚĂ A FIRMEI



Cuprinsul unității de învățare 2

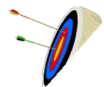
- 2.1. Introducere
- 2.2. Obiectivele unității de învățare 2
- 2.3. Durata medie de autoinstruire
- 2.4. Conținut
 - 2.4.1. Analiza cote-părți de piață
 - 2.4.2. Analiza poziției concurențiale
 - 2.4.3. Analiza stucturii concurențiale
 - 2.4.4. Analiza contextului concurențial
 - 2.4.5. Modele de analiză strategică asupra mediului concurențial
- 2.5. Rezumat
- 2.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor
- 2.7. Bibliografie recomandată



2.1. Introducere

În cadrul acestei unități de învățare sunt prezentate informații cu privire la: etapele necesare pentru evaluarea poziției concurențiale a unei firme; structura mediului economic extern al firmei și interacțiunile dintre elementele componente.

Dupa parcurgerea unității de învățare, studenții vor putea să identifice locul firmei în cadrul mediului și poziția pe piață, forțele ce dau imaginea contextului concurențial al firmei și să descrie metodele, tehnicile și procedeele specifice analizei mediului economic extern al firmei.



2.2. Obiectivele unității de învățare 2

După parcurgerea unității de învățare, studenții vor fi capabili:

- să înțeleagă procesul de analiză a poziției de piață/ concurențiale;
- să delimiteze condițiile ce caracterizează structurile și contextul concurențial;
- să indice modelele de analiză strategică a mediului concurențial.



2.3. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de parcurgere a acestei unități de învățare este de aproximativ 2 ore.



2.4. Conținut

- 2.4.1. Analiza cote-părți de piață
- 2.4.2. Analiza poziției concurențiale
- 2.4.3. Analiza stucturii concurențiale
- 2.4.4. Analiza contextului concurențial
- 2.4.5. Modele de analiză strategică asupra mediului concurențial

2.4.1. Analiza cote-părți de piață

Evaluarea poziției concurențiale a firmei în funcție de partea sa de piață se face cu ajutorul indicatorilor:

- cotă-parte de piață globală (absolută);
- cotă-parte de piață relativă;
- cotă-parte de piață specifică.

a) Cota-parte de piață globală a unei firme reprezintă segmentul din cererea totală satisfăcută de aceasta pe piața analizată. Importanța acestui indicator este dată de faptul că exprimă poziția unei firme în cadrul pieței.

Matematic, apare ca:

$$C_i = \frac{CA_i}{\sum CA_i} \cdot 100$$

unde:

CA_i reprezintă cifra de afaceri a firmei i ;

$\sum CA_i$ reprezintă vânzările totale ale sectorului analizat.

După cum desfacerile sunt exprimate cantitativ sau valoric, cota-parte de piață caracterizează schimbările cantitative survenite în activitatea firmei și a sectorului, respectiv modificările de volum cât și cele de preț.

Evoluția acestui indicator surprinde dinamismul firmei. Trebuie avute în vedere însă, cazuri precum:

- se constată o creștere atât a cotei-părți de piață cât și a volumului valoric al vânzărilor;
- pe fondul unei scăderi a pieței totale se remarcă o creștere a cotei de piață și o diminuare a volumului valoric;
- cota de piață scade și odată cu ea scade și volumul valoric al vânzărilor;
- pe fondul unei creșteri mai rapide a pieței totale, cota de piață scade, dar vânzările totale cresc.

Aceste scenarii scot în evidență faptul că nu este semnificativă doar analiza modificării procentelor, ci se impune și o analiză a volumului valoric al vânzărilor.

Pe lângă dinamismul firmei evoluția cotei de piață evidențiază și satisfacția clientului. Pentru analiza satisfacerii clientului se utilizează doi indicatori: rata de fidelitate și rata de atracție, calculați pe baza informațiilor furnizate de studiile de piață.

Rata de fidelitate surprinde procentul de clienți care cumpără același produs de-a lungul unei perioade lungi de timp și care continuă să-l cumpere și în perioada actuală de la firma i .

Rata de atracție corespunde ponderii acelor clienți care, în perioadele precedente, au cumpărat un anumit produs de la firme concurente și care, în perioada actuală, îl cumpără de la firma i .

Acești indicatori duc la calcularea dinamismului concurențial al firmei și permite fundamentarea evoluției cifrei de afaceri.

b) **Cota – parte de piață relativă** reprezintă raportul direct de forțe dintre două firme (firma analizată i și principalul său concurent j). Se calculează ca raport între vânzările firmei i și vânzările concurentului j .

Deci:

$$C_i(\text{rel}) = \frac{CA_i}{CA_j} \text{ sau } C_i(\text{rel}) = \frac{C_i}{C_j}$$

Pentru o firmă lider cota de piață relativă va fi supraunitară și va fi dată de raportul dintre cota sa de piață și cea a firmei situate pe locul secund. Pentru firmele care nu au prima poziție acest indicator este subunitar, apropierea de zero indicând o poziție nesemnificativă pe piață a firmei respective.

c) **Cota-parte de piață specifică (servită)** se calculează ca raport dintre vânzările firmei i și cele ale segmentului specific sau servit.

$$C_i = \frac{CA_i}{\sum CA_i} \cdot 100$$

2.4.2. Analiza poziției concurențiale

Concurența este apreciată de mulți economiști drept calea cea mai bună de satisfacere a intereselor tuturor, respectiv de maximizare satisfacere a nevoilor pentru consumatori. Sub presiunea concurenței și urmărind obținerea profitului, decidenții sunt determinați să reducă cheltuielile individuale de producție, să introducă progresul tehnic în toate fazele activității, să investească în cercetarea științifică, etc. Concurența este deci un element de referință în diagnosticul comercial al firmei, care necesită un volum informațional apreciabil cu privire la concurenții actuali și potențiali atât sub raport numeric cât și din punctul de vedere al puterii economice, al provenienței (piața internă sau externă), al nivelului prețurilor practicate, al calității produselor, a rețelei de distribuției, al poziției pe piață, a imaginii în rândul consumatorilor. Se impune astfel un concept mai complex decât cel al cotei-părți de piață care să permită o caracterizare semnificativă a situației firmei pe o anumită piață și anume poziția concurențială. Pentru a evalua poziția concurențială a unei firme trebuie să urmărim cei cinci factori cheie ai succesului care ne permit diferențierea firmelor performante de celelalte firme care acționează în sectorul implicat.

Aceste criterii sunt:

- poziția pe piață, redată cu ajutorul cotei de piață globale sau cotei de piață relative și prin dinamica acestora;
- poziția firmei în materie de costuri;
- imaginea firmei;
- competențele tehnice și tehnologice;
- rentabilitatea și forța financiară.

Trebuie remarcat faptul că aceste criterii au acțiune dominantă asupra celorlalte în faze diferite ale evoluției produselor și firmelor. Calitatea de factor cheie dominant are un caracter dinamic, putând fi deținută de oricare dintre factorii cheie amintiți. Astfel, corespunzător fazei de lansare a firmei factorul cheie dominant este competența tehnologică, pentru faza de expansiune caracteristic este cota-parte de piață, pentru faza de maturitate a firmei ca factor cheie dominant remarcăm rentabilitatea și forța financiară, în timp ce pentru declin devin dominante costurile.

2.4.3. Analiza structurii concurențiale

Concurența desemnează o anumită structură de piață, numită și structură concurențială, în funcție de:

- numărul și puterea agenților economici participanți la schimb;
- gradul de diferențiere la produselor;
- fluiditatea pieței (posibilitățile de intrare într-o ramură de activitate);
- gradul de mobilitate al factorilor de producție;
- gradul de cunoaștere a elementelor pieței, în primul rând, informații asupra prețurilor, cererii, ofertei etc. (transparența pieței).

Evident, numărul de firme nu este suficient pentru a caracteriza structura pieței și a concurenței, motiv pentru care acest criteriu trebuie corelat cu cel dimensional. De aceea, se impune utilizarea unui sistem de indicatori, dintre care cei mai frecvent apelați sunt: indicele parțial de concentrare, indicele H.H. și indicele H.T.

a) Indicele parțial de concentrare surprinde poziția primelor 4, 8 sau 12 firme pe piața analizată.

$$I_{pc} = \sum_{i=1}^n C_i$$

unde: C_i este cota-parte de piață absolută a firmei i ; n aparține $\{4,8,12\}$
Prin intermediul lui se poate cunoaște forța liderilor de pe piața analizată.

b) Indicele H.H. (Herfindhal – Hirschman):

$$I_{H.H.} = \sum_{i=1}^n C_i^2$$

unde:

n corespunde numărului total al firmelor care acționează pe piață.

c) Indicele H.T. (Hall – Tideman):

$$I_{H.T.} = \frac{1}{2 \sum_{i=1}^n (iC_i) - 1}$$

unde:

- n corespunde numărului total al firmelor care acționează pe piață;
- i este rangul firmei;
- C_i este cota-parte de piață a firmei i .

Pentru indicii H.H. și H.T. valorile posibile sunt cuprinse între $\frac{1}{n}$ și 1.

Cu cât sunt mai apropiate de 1 putem distinge un grad ridicat de concentrare al firmelor, piața fiind dominată de una (monopol) sau câteva (oligopol) astfel de firme. Apropierea de $\frac{1}{n}$ exprimă o repartitie egalitară a pieței între firmele concurente.

2.4.4. Analiza contextului concurențial

Jocul concurențial este modificat permanent de evoluția firmelor deja existente, dar și de numărul firmelor nou intrate, de capacitatea lor de a deveni un concurent periculos, de apariția unor noi produse ce pot substitui unele deja existente.

În consecință forțele ce dau imaginea contextului concurențial sunt următoarele:

- intrările potențiale de noi concurenți;
- furnizorii;
- clienții;
- pericolul apariției unor noi produse de substituție, la care se adaugă forța din interiorul sectorului: concurența.

Principalul obiectiv al firmei este acela de a se apăra de impactul acestor forțe.

Astfel se impune evaluarea intensității concurențiale, fapt ce presupune:

a. Evaluarea riscului intrării de noi concurenți și a presiunii pe care aceștia o pot exercita asupra domeniului de activitate. Aceasta vizează examinarea barierelor de intrare cu accent pe:

- accesul la tehnologie, materii prime, la canalele de distribuție;
- costul de trecere la un nou furnizor;
- natura politicilor guvernamentale.

În plus, firmele deja existente pe piață pot încuraja sau descuraja noii concurenți, ceea ce impune o urmărire atentă a comportamentului acestora.

b. Evaluarea amenințării apariției produselor de substituție. Acestea impun produselor unei ramuri un plafon de preț. Cu cât raportul preț / performanțe oferit de un produs de substituție este mai bun, cu atât se va diminua plafonul profiturilor acelei ramuri sau firme. Astfel este necesară identificarea acelor produse care satisfac aceleași nevoi de consum dar care au la bază tehnologii diferite pentru a se realiza o analiză a raportului preț/performanță cu scopul de a vedea dacă produsele de substituție își vor îmbunătăți poziția pe piață.

c. Evaluarea puterii de negociere a clienților impune examinarea unui grup de factori:

- gradul de concentrare al clientelei;
- importanța produselor oferite de firmă pentru clientela fidelă;
- nivelul de informare a clientelei;
- costul de trecere al unui client de la un furnizor la altul.

d. Evaluarea puterii de negociere a furnizorilor, fapt ce conduce la analiza:

- gradului de concentrare a ofertei;
- importanța produselor oferite de acești furnizori în ansamblul achizițiilor firmei;
- posibilitatea de integrare a furnizorilor;
- penuria sau abundența ofertei;
- existența unor produse de substituție performante pentru cele oferite de ei.

e. Evaluarea rivalității dintre firmele prezente în cadrul domeniului de activitate impune urmărirea:

- gradului de concentrare a pieței;
- gradului de diferențiere a produselor oferite;
- raportul dintre cerere și ofertă;
- diversității concurenței.

2.4.5. Modele de analiză strategică asupra mediului concurențial

Propunem următoarea clasificare a modelelor de strategie financiară a întreprinderii:

- 1) Modelul ciclului de viață al întreprinderii;
- 2) Modele de optimizare a portofoliului de activități;
- 3) Modele de optimizare a investițiilor;
- 4) Modele de optimizare a structurii financiare (costului finanțării);
- 5) Modele de maximizare a valorii economice a întreprinderii.

Fiecare din aceste modele se bazează pe anumite prezumpții conceptuale și oferă soluții strategice specifice. Având un caracter plurireferențial și, deci, relativ, modelele prezintă atât avantaje, cât și dezavantaje.

1. Strategia centrată pe susținerea ciclului de viață al întreprinderii

Acest model se inspiră dintr-o evidentă analogie cu evoluția biologică și socială a unei ființe umane, care parcurge succesiv câteva faze ale dezvoltării - nașterea (lansarea), creșterea, maturitatea, declinul (îmbătrânirea). Așadar, strategia financiară va avea un conținut particular în funcție de faza concretă de dezvoltare prin care trece întreprinderea, în fiecare dintre faze întreprinderea fiind caracterizată prin nevoi financiare specifice, generând, totodată, un anumit nivel al resurselor. Rolul strategiei financiare constă, de aceea, în echilibrarea judicioasă a acestor utilizări și intrări de fonduri pentru a asigura condițiile financiare optime de dezvoltare a întreprinderii. Sintetizăm în tabelul de mai jos implicațiile esențiale ale fazelor ciclului de viață asupra strategiei financiare a întreprinderii.

Conținutul strategiei financiare în funcție de faza ciclului de viață

<i>Faze</i>	<i>Lansare</i>	<i>Creștere</i>	<i>Maturitate</i>	<i>Declin</i>
Factori strategici				
1.Venituri	Cifra de afaceri modestă și fluctuantă	Ritm rapid de creștere a cifrei de afaceri	Ritm lent de creștere a cifrei afaceri	Reducerea cifrei de afaceri
2.Cheltuieli	Cheltuieli fixe importante	Acoperire mai bună a cheltuielilor fixe	Acoperire confortabilă a cheltuielilor fixe	Cheltuieli variabile dominante
3.Performanțe financiare	Frecvent negative	Pozitive dar instabile	Pozitive și sigure	Pozitive dar în scădere
4.Calitatea echilibrului financiar. Dotarea cu resurse	Autofinanțare scăzută. Fonduri externe reduse sau inexistente	Autofinanțare crescătoare dar insuficientă. Fonduri externe în creștere	Autofinanțare și fonduri externe abundente	Dezinvestiții

5. Investiții	Destul de mari	Foarte mari	De menținere	Restructurare
6. Nevoia de fond de rulment	Mare	Foarte mare	Stabilă	În scădere
7. Situația trezoreriei	Negativă	Ușoară ameliorare	Excedentară	Pozitivă dar în scădere
8. Rentabilitatea	Scăzută sau negativă	În creștere	Ridicată	Apropiată de pragul de rentabilitate
9. Opțiuni strategice fundamentale	Asigurarea finanțării externe pe termen scurt necesare supraviețuirii	Asigurarea finanțării pe termen scurt pentru susținerea investițiilor de creștere	Alocarea excedentelor în diverse plasamente și investiții externe	Recentrarea pe afaceri noi

În acest fel, misiunea strategiei financiare se referă la o asemenea potrivire a principalilor parametri strategici care să garanteze soliditatea financiară maxim posibilă în condițiile concrete de exploatare ale fiecărei faze a ciclului de viață al întreprinderii.

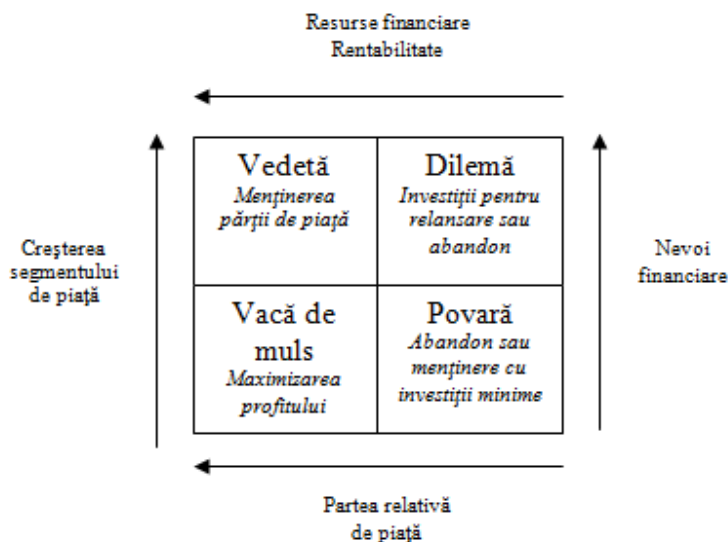
2. Strategia optimizării portofoliului de activități

În pofida caracterului său general, modelul ciclului de viață al întreprinderii a furnizat resursele conceptuale necesare apariției și dezvoltării unei vaste familii de modele strategice. Mă refer aici la modelele de optimizare a portofoliului de activități. Diferența majoră între cele două tipuri de modele decurge din faptul că dacă primul (ciclul de viață al întreprinderii) urmărește corelarea nevoilor și resurselor financiare ale unei întreprinderi monoprodus sau monoactivitate, modelele de optimizare a portofoliului de activități, așa cum sugerează însăși denumirea lor, urmăresc gestiunea financiară a unui ansamblu strategic format din două sau mai multe afaceri, activități sau cupluri „produs-piață“, fiecare dintre acestea fiind caracterizat printr-un profil financiar special. Așadar, în cadrul modelelor de optimizare a portofoliului de activități problema formulării strategiei financiare se pune în felul următor: având la dispoziție câteva domenii de afaceri distincte, cu rentabilități, ritmuri de creștere, consumuri de resurse și riscuri economice foarte diferite, ce anume decizii trebuie adoptate pentru a obține cea mai bună combinație de activități (portofoliul optim), adică acel portofoliu care să asigure pe termen lung cel mai convenabil raport rentabilitate-riscuri? Logica generică a acestor modele este cât se poate de simplă și poate fi rezumată în următoarea aserțiune: luăm (resurse) de la domeniile producătoare de excedente, dar cu ritmuri de creștere lente, și le alocăm domeniilor promițătoare, dar care deocamdată nu degajă excedente suficiente, în timp ce activitățile cu dinamici slabe și creatoare de resurse scăzute sunt treptat lichidate. Cu alte cuvinte, modelele de acest gen își propun să realizeze gestiunea financiară simultană a câteva cicluri de viață independente.

Primul dintre modelele care a dobândit o largă recunoaștere și aplicare a fost Matricea Boston Consulting Group (BCG).

Matricea BCG se bazează pe ideea că echilibrul dintre resursele și nevoile financiare ale unei activități este determinat de raportul dintre rata de creștere a pieței și poziția relativă deținută pe piață. Acest model este utilizat în special de către întreprinderile diversificate pentru a evalua nevoile de finanțare. Aplicarea modelului urmărește să asigure un portofoliu echilibrat de activități/domenii de afaceri, alcătuit atât din unități care resimt nevoi sporite de finanțare, dar

care au rate importante de creștere, cât și din unități care nu sunt caracterizate prin dinamici economice și de piață spectaculoase, dar care produc excedente de capital.



Matricea BCG

Cele patru sectoare ale modelului au denumiri sugestive:

1) „Vedetele” sunt activitățile cu rate înalte de creștere a pieței și cu părți relative de piață mari. Ele asigură o rentabilitate ridicată, dar, pentru menținerea pieței, au nevoie de resurse financiare importante.

2) „Vacile de muls” sunt activitățile caracterizate prin rate de creștere reduse, dar care controlează părți importante de piață. Aceste activități asigură un nivel foarte ridicat al rentabilității în condițiile unor nevoi financiare scăzute. Caracteristicile menționate le transformă în furnizoare de capital pentru „vedete” și pentru dezvoltarea selectivă a „dilemelor”.

3) „Dilemele” sunt activitățile cu o rată înaltă de creștere a pieței, dar cu cote de piață relativ scăzute. Ele consumă importante resurse financiare și nu asigură o rentabilitate prea mare. Se impune o dezvoltare selectivă a „dilemelor”, în funcție de perspectivele viitoare.

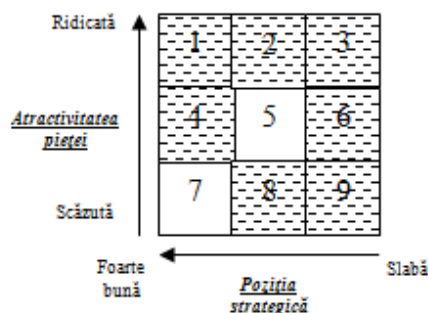
4) „Poverile” sunt activitățile cu creșteri foarte slabe ale pieței și, în același timp, cu părți de piață relativ scăzute. În consecință, și rentabilitatea respectivelor activități este scăzută; în schimb, ele nu au nevoie de finanțări mari. În funcție de efectele sinergice create pentru întregul portofoliu, „poverile” sunt fie menținute, dacă acest lucru nu presupune cheltuieli prea mari, fie sunt lichidate.

Criticile aduse matricei BCG se concentrează mai ales asupra a două deficiențe metodologice ale modelului:

1) aria lui de aplicabilitate este restrânsă la corporațiile diversificate, excluzând întreprinderile de talie mai modestă;

2) modelul se axează exclusiv pe o logică financiară și nu înglobează criterii vizând excelența operațională a sistemului de afaceri al întreprinderii și competitivitatea produselor acesteia.

Un alt model de largă faimă este Matricea Mc Kinsey, care permite evaluarea opțiunilor strategice ale întreprinderii în funcție de doi parametri: atractivitatea pieței și poziția strategică a întreprinderii pe piață.



Matricea Mc Kinsey

Atractivitatea pieței întreprinderii este determinată de factori cum ar fi: capacitatea absolută a pieței; rata de creștere; extensia geografică a pieței; structura concurențială; nivelul prețurilor; rata normală a rentabilității; barierele de intrare și de ieșire etc. Poziția strategică rezultă din acțiunea unor factori ca: avantajele concurențiale deținute; cota de piață controlată; leadership-ul tehnologic; rentabilitatea relativă; imaginea conferită etc.

Modelul pune în evidență nouă situații-tip, care atrag implicații aparte pentru strategia financiară a întreprinderii:

1) Atractivitate ridicată - poziție strategică foarte bună. Întreprinderea trebuie să investească masiv pentru a crește, concentrându-și toate eforturile pentru menținerea și întărirea celor mai importante avantaje concurențiale.

2) Atractivitate ridicată - poziție strategică medie. Presupune o creștere selectivă, concentrând investițiile în domeniile cu cele mai solide avantaje concurențiale.

3) Atractivitate ridicată - poziție strategică slabă. Implică o testare prudentă a oportunităților sau retragerea dacă o creștere puternică nu poate fi susținută.

4) Atractivitate medie - poziție strategică foarte bună. Strategia financiară recomandată constă în păstrarea avantajelor concurențiale prin evitarea investițiilor importante și îmbunătățirea rentabilității prin creșterea productivității muncii și optimizarea costurilor.

5) Atractivitate medie - poziție strategică medie. Se recomandă dezvoltarea selectivă prin concentrarea investițiilor în segmentele cu rentabilitate ridicată și riscuri rezonabile.

6) Atractivitate medie - poziție strategică slabă. Sugerează o creștere limitată, prudentă sau retragerea. Vor fi urmărite posibilitățile de dezvoltare ce presupun atât investiții scăzute, cât și riscuri modeste. Retragere în caz de eșec.

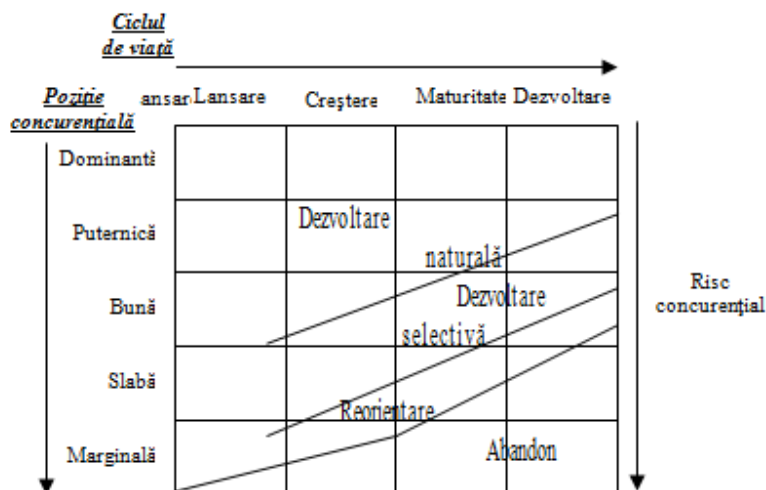
7) Atractivitate scăzută - poziție strategică bună. Impune o strategie de „recoltare selectivă”: reducerea riscurilor cel puțin în câteva sectoare și menținerea rentabilității chiar și prin sacrificarea, dacă este necesar, a cotei de piață.

8) Atractivitate scăzută - poziție strategică medie. Este oportună strategia „recoltării intensive”: urmărirea maximizării rentabilității prin optimizarea cheltuielilor variabile.

9) Atractivitate scăzută - poziție strategică slabă. Strategia financiară indicată vizează minimizarea cheltuielilor atât prin reducerea costurilor fixe (prin evitarea investițiilor), cât și a celor variabile. Retragere în caz de pierderi inevitabile.

Obiectivul Matricei Mc Kinsey este de a permite conștientizarea imediată a opțiunilor strategice în domeniul financiar, focalizând atenția decidenților pe creșterea rentabilității prin optimizarea raportului „costuri-riscuri”.

Modelul Arthur D. Little (Matricea ADL) reprezintă o variantă substanțial perfecționată a Matricei BCG. Nuanța este dată de faptul că Matricea ADL pune în legătură fazele ciclului de viață al produselor/segmentelor strategice ale întreprinderii cu poziția concurențială deținută, identificând câteva zone de dezvoltare cărora le corespund anumite nivele ale riscurilor concurențiale.



Matricea ADL

Modelul permite estimarea șanselor ca o întreprindere, care a pătruns pe o piață cu un produs nou sau s-a lansat într-un domeniu nou, să obțină o anumită rată a rentabilității capitalului investit în funcție de timpul său de răspuns la evoluțiile pieței și în raport cu liderul acesteia.

3. Strategia optimizării eforturilor investiționale

În mod evident, această familie de modele strategice financiare se axează pe formularea unor criterii și proceduri de selectare a celor mai convenabile proiecte investiționale în condițiile unui mediu mai mult sau mai puțin cunoscut și controlat de către întreprindere.

Acest grup de modele poate fi divizat în două sub-grupe:

- 1) modele de decizii investiționale în condiții de certitudine;
- 2) modele de decizii investiționale în condiții de incertitudine.

În ceea ce privește deciziile de investiție într-un mediu cert, criteriul de referință îl constituie valoarea actuală netă (VAN). Astfel, se consideră că o investiție este acceptabilă dacă VAN specifică este pozitivă, ceea ce înseamnă că investiția respectivă contribuie la creșterea valorii globale a întreprinderii. Determinarea VAN pentru o investiție presupune actualizarea fluxurilor de lichidități viitoare sperate și apoi deducerea valorii investiției inițiale. Așadar, VAN se stabilește în felul următor:

$$VAN = \sum_{t=0}^n CF_t (1 + K)^{-t} - I_0$$

CF = valoarea actuală a intrărilor nete de trezorerie;
 K = rata de actualizare;
 I₀ = investiția inițială;
 t = durata de viață a investiției.

În mod logic, o investiție este convenabilă și eligibilă numai dacă asigură creșterea valorii întreprinderii. Acest lucru este la rândul său posibil numai dacă fluxurile de lichidități actualizate, generate de investiție, depășesc volumul investiției însăși. Evident:

$$VAN > 0, \text{ dacă } \Sigma \text{ Fluxurilor actualizate} > \text{ Investiția inițială}$$

Rezultatele aplicării acestui criteriu depinde în mod semnificativ de alegerea ratei de actualizare, care, în esență, reprezintă o rată de remunerare a capitalului investit.

Alți factori care prescriu modul de utilizare a regulei VAN sunt:

- 1) suma investiției, dată de fluxurile de fonduri efectiv debursate de întreprindere, estimate prin luarea în considerare a costurilor de oportunitate asociate;
- 2) fluxurile de lichidități sperate, respectiv acele intrări de trezorerie pe care întreprinderea le înregistrează pe întreaga durată de viață a investiției;
- 3) durata de viață a investiției, care depinde de apariția fluxurilor de intrări și ieșiri asociate direct investiției.

Teoria și practica financiară au elaborat alte câteva criterii financiare, concurente și în același timp complementare VAN, consacrate inclusiv prin recomandările Băncii Mondiale:

- 1) termenul de recuperare;
- 2) indicele de profitabilitate;
- 3) rata internă de rentabilitate.

Termenul de recuperare:

$$TR = \frac{I_0}{CF_{\text{act / an}}}$$

Metoda de selecție: sunt eligibile proiectele pentru care termenul de recuperare este cel mai scurt posibil, dar dacă este vorba de o comparație, se va reține proiectul care minimizează criteriul.

Indicele de profitabilitate:

$$IP = \frac{\sum_{t=1}^n CF_t (1 + K)^{-t}}{CF_0}$$

Metodă de selecție: sunt eligibile proiectele pentru care IP > 1, dar dacă este vorba de o comparație, se va reține proiectul care maximizează criteriul.

Rata internă de rentabilitate:

$$\sum_{t=1}^n CF_t (1 + RIR)^t = I_0$$

Metodă de selecție: sunt eligibile proiectele pentru care $RIR > \text{costul capitalului sau } RIR > \text{obiectivele de rentabilitate}$.

Deciziile privitoare la investițiile efectuate într-un mediu incert comportă un factor suplimentar de complexitate față de subgrupul precedent: riscul pe care îl generează urmărirea rentabilității în condiții de incertitudine. Așadar, modelele respective își propun să stabilească „cea mai bună” investiție prin realizarea unui arbitraj între rentabilitatea investiției și riscul atașat acesteia. Acest grup de metode, pentru a fi operațional, trebuie să depășească două dificultăți:

1) estimarea cash-flow-urilor într-un mediu incert, care presupune mai întâi cuantificarea cash-flow-urilor în diferite stări economice, iar apoi calculul speranței matematice a cash-flow-urilor și distribuția probabilităților;

2) evaluarea riscului, care este înțeles ca o variație și exprimat, de cele mai multe ori, cu ajutorul unui coeficient de variație.

Pentru integrarea riscului în procesul decizional sunt utilizate mai multe metode printre care metoda ratei de actualizare ajustate la risc; metoda echivalențelor certe; metoda arborilor decizionali; analiza sensibilității; metoda simulării etc.

Această clasă de modele se axează, deci, pe identificarea și analiza relațiilor existente între rentabilitatea unei investiții și riscurile specifice. Un domeniu preferat al acestor modele este piața de capital.

4. Strategia optimizării structurii financiare și costului capitalului atras de întreprindere

Această clasă de modele strategice este complementară cu modelele decizionale privind investițiile, căci orice alocare de fonduri pe termen lung (investiție în sens larg) trebuie susținută prin resurse financiare adecvate, atrase în condiții (costuri) optime.

Practic, modelele de optimizare a structurii financiare își propun să realizeze o selecție a „portofoliului de capitaluri (surse de finanțare)” a întreprinderii, adică să formeze o compoziție optimă a reurselor financiare, care să asigure cel mai mic cost posibil al capitalurilor atrase. Așadar, minimizarea costului mediului ponderat al capitalurilor reprezintă funcția-obiectiv a acestui gen de modele.

Deciziile de finanțare pe termen lung sunt armonizate cu deciziile de investiție în cadrul planurilor de investiții și finanțare plurianuale, care au rolul de a exprima echilibrul financiar global al întreprinderii și de a evidenția principalele fluxuri (intrări și ieșiri) de fonduri. Planul plurianual de finanțare este instrumentul cu ajutorul căruia sunt identificate resursele financiare durabile și întrebuintările lor. Acest plan este unul dintre principalele rezultate ale strategiei financiare, relevând modul în care întreprinderea va construi o structură financiară care să urmărească reducerea costului mediu ponderat al capitalurilor, pe de o parte, și să mențină independența financiară a întreprinderii, pe de altă parte.

Modelele de finanțare pot fi încadrate în două grupuri, care se diferențiază chiar în funcție de modul de înțelegere și explicare a ceea ce este întreprinderea însăși.

Primul grup se bazează pe concepția clasică privind întreprinderea și rezultă din următoarele două ipoteze:

- 1) caracterul perfect al piețelor financiare;
- 2) obiectivul de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

Schema clasică vede întreprinderea ca un portofoliu de fonduri interne și externe, atribuindu-i un anumit nivel al riscului și o anumită volatilitate a rezultatelor de exploatare. În funcție de aceste caracteristici, întrebarea fundamentală care se pune este următoarea:

„Care este sursa de finanțare cea mai interesantă pentru întreprindere?”

Toate dezvoltările și soluțiile „clasice” ale acestei probleme încorporează ca suport Teoria Modigliani-Miller: pentru un nivel dat al riscului de exploatare, valoarea de piață a întreprinderii (suma valorilor capitalurilor proprii și împrumutate) este independentă de structura sa financiară, în aceste condiții costul mediu ponderat al capitalurilor și valoarea întreprinderii rămânând constante. Consecința acestei teoreme este următoarea: în timp ce costul capitalurilor proprii crește, crește și riscul specific întreprinderii, iar atragerea de capitaluri împrumutate este tot mai riscantă și, de aceea, mai dificilă. Deși foarte bogat ca arsenal teoretic - menționăm aici doar contribuțiile lui Lahman și Ruhti, Gordon și Shapiro, Stiglitz, Kraus, Litzenberger și von Horne - acest grup de modele de finanțare, care proclamă independența valorii întreprinderii în raport cu structura financiară a acesteia, suscită, totuși, numeroase controverse care pot fi astfel rezumate: imperfecțiunea piețelor financiare reale și limitele îndatorării întreprinderii. Descrierea finanțării întreprinderii în termeni opționali reprezintă o încercare de surmontare a acestor dificultăți conceptuale, dar rămâne, cu toate acestea, circumscrisă cadrului de analiză clasic.

Depășirea deficitelor modelelor clasice a înregistrat, în schimb, progrese palpabile în cadrul așa-numitului curent al neo-clasicismului financiar. Ne vom referi în continuare succint doar la teoria finanțării ierarhice, teoria semnalelor și teoria agenției - dezvoltări care reprezintă cel mai complet curentul menționat.

Finanțarea ierarhică a întreprinderii (pecking order theory) stabilește o ordine de preferință (ierarhie) a modalităților de finanțare și nu urmărește prioritar obținerea unei structuri financiare care să minimizeze costul capitalului: de exemplu, privilegiază autofinanțarea, privește îndatorarea ca a doua alegere și recurge la creșteri de capital abia la urmă etc. Alegerea ierarhiei finanțărilor depinde de mixul de interese și obiective regăsite în interiorul și în jurul întreprinderii.

Teoria agenției abordează structura financiară prin prisma explicațiilor organizaționale ale întreprinderii. Această teorie integrează complexitatea modurilor de organizare a deciziilor pentru a lămurii opțiunile financiare și formarea valorii de piață a întreprinderii. Ipoteza de bază a teoriei constă în a admite că există un conflict între acționari (furnizorii de capitaluri proprii), considerați mandanți, și manageri (cei care decid în privința utilizării capitalurilor), considerați mandatar sau agenți. la Aceste conflicte se adaugă și diferendurile între manageri și acționari, pe de o parte, și creditorii (furnizorii de fonduri externe), pe de altă parte. Structura financiară a întreprinderii este rezultatul direct al modului de arbitraj și soluționare a acestor conflicte.

Teoria semnalelor se deosebește de precedenta teorie prin faptul că face abstracție de structura concretă de distribuție a puterii decizionale din întreprindere. Un investitor - posesor de capitaluri disponibile - își va plasa fondurile în diverse proiecte de investiții în funcție de semnalele venite din partea pieței, privilegiind anumite proiecte în detrimentul altora. Principalul semnal și totodată criteriu de acceptabilitate a unui proiect investițional se referă la fluxul de lichidități așteptate. În funcție de consistența fluxurilor de lichidități sperate, investitorul își va crea un anumit portofoliu de plasamente. Iar pentru întreprinderea la care investitorul respectiv este acționar, acest portofoliu se concretizează într-o politică de finanțare de o anumită factură care, după caz, privilegiază fie autofinanțarea (dacă previziunile privind fluxurile de lichidități

sperate sunt optimiste), fie îndatorarea (dacă estimările privind fluxurile de lichidități sperate sunt mai rezervate), etc.

5. Strategia maximizării valorii economice (de piață) a întreprinderii

Această clasă de strategii financiare se focalizează direct, așa cum sugerează însăși denumirea ei generică, asupra modului în care întreprinderea creează valoare economică și, prin aceasta, își sporește propria valoare de piață. Modelele strategice de maximizare a valorii întreprinderii, rămânând financiare în esență, sunt, totuși, mai complexe, întrucât raționamentele care stau la baza lor au ca determinări nu numai criterii pur financiare, ci și factori care privesc direct exploatarea și competitivitatea de piață a întreprinderii. Astfel, se consideră că valoarea economică creată de întreprindere și implicit valoarea ei de piață sunt rezultatele acțiunii a trei factori esențiali: cash-flow-ul prezent, previziunile pe termen lung ale cash-flow-ului și costul capitalului. Efectele convergente ale acestor factori se concretizează în mărimea valorii actuale a întreprinderii, care, în acest fel, se raportează nu numai la politicile de investiție și de finanțare, ci în primul rând la opțiunile strategice privind piețele și produsele întreprinderii. Așadar, valoarea întreprinderii apare, în cadrul acestor modele, ca o valoare strategică, respectiv ca o valoare estimată într-o optică de continuitate a exploatării, pentru crearea de valoare economică, prin optimizarea folosirii tuturor resurselor întreprinderii și nu doar a celor financiare.

Analiza procesului de creare a valorii întreprinderii poate fi abordată cu ajutorul a două mijloace:

- 1) modelul „dreapta valorii“, denumit și modelul SPA (Strategic Planning Associates);
- 2) modelele de evaluare.

Modelele de evaluare a procesului de creare a valorii economice, în special „dreapta valorii“, modelul strategiei valorii și modelul EVA, prezintă o viziune reconciliantă a opticilor financiară, contabilă, economică și strategică a întreprinderii. În acest fel, ele facilitează promovarea unui demers global strategic complex, punând la dispoziția managementului instrumente pentru luarea unor decizii strategice în măsură să influențeze real creșterea valorii întreprinderii prin realizarea unor obiective cum ar fi îmbunătățirea rentabilității economice a capitalurilor investite, efectuarea unor investiții noi care ar determina obținerea unor rentabilități superioare, reducerea costului capitalurilor atrase prin ameliorarea structurii financiare, diminuarea riscurilor specifice întreprinderii, dezvoltarea pe bază de sinergii interne a unor noi domenii de afaceri.

Aceste modele, ca ipoteze primare și logică generală, sunt înrudite cu modelele de evaluare și analiză care au la bază goodwill-ul. În principal, asemănarea este dată de faptul că ambele clase de modele se fundamentează pe ceea ce se poate numi „optică diferențială“. Vom menționa aici doar două aspecte mai importante:

1) ca și modelele de maximizare a valorii, modelele de evaluare prin goodwill urmăresc diferența dintre valoarea de piață (globală) a întreprinderii și valoarea ei contabilă (patrimonială);

2) dacă modelele bazate pe goodwill sunt interesate de diferența între rentabilitatea reală și cea „normală“ (medie), modelele de maximizare a valorii explică crearea valorii întreprinderii prin diferența între rentabilitate și costul capitalului, acesta din urmă fiind și el, în esență, o rată de remunerare.

Distanța între cele două familii de modele este dată de faptul că instrumentele bazate pe goodwill încearcă să surprindă și efectele unor factori strategici intangibili, care deseori nu pot fi localizați și cuantificați direct și cu precizie.



2.5. Rezumat

Analiza mediului presupune cunoașterea structurii acestuia și a interacțiunilor dintre elementele componente. Mediul global prezintă două niveluri de structurare: micromediul, respectiv macromediul.

Analiza mediului impune investigarea:

- *locului firmei în cadrul mediului și poziției pe piață (analiza cotei de piață);*
- *concurenței cu referire la: poziția concurențială, structura concurenței, contextul concurențial;*
- *avantajului concurențial național și internațional.*

Un model de strategie financiară la nivel de întreprindere reprezintă o concepție coerentă și sistematică privind criteriile decizionale pe care întreprinderea urmează să le aplice pe termen lung în vederea selecționării acelei combinații de nevoi și resurse financiare care va optimiza raportul dintre rentabilitatea obținută și riscurile asumate.



2.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție

Test de autoevaluare a cunoștințelor

1. Cota-parte de piață:

- a) se calculează ca raport dintre vânzările firmei, de exemplu i și cele ale segmentului specific sau servit;
- b) scade și odată cu ea crește și volumul valoric al vânzărilor;
- c) caracterizează schimbările cantitative survenite în activitatea firmei și a sectorului, respectiv modificările de volum cât și cele de preț;
- d) pune în evidență costul de trecere la un nou furnizor.

2. Matricea BCG se bazează pe ideea că echilibrul dintre resursele și nevoile financiare ale unei activități este determinat de raportul dintre:

- a) rata de descreștere a pieței și poziția relativă deținută pe piață;
- b) rata de creștere a pieței și poziția relativă deținută pe piață;
- c) cifra de afaceri și elementele care-o determină;
- d) venituri și cheltuieli.

3. Determinarea VAN pentru o investiție presupune actualizarea fluxurilor de lichidități viitoare sperate și apoi:

- a) deducerea valorii investiției inițiale;
- b) actualizarea veniturilor;
- c) reducerea veniturilor;
- d) reducerea valorii investiției inițiale.

Intrebări și teme de discuție

1. Care sunt principalele dimensiuni examinate în cadrul analizei cotei-părți părți de piață?
2. Care este obiectivul analizei poziției concurențiale?
3. Prezentați principalii indicatori de analiză a structurilor concurențiale și contextului concurențial.
4. Discutați tipologia modelelor de analiză a mediului concurențial.



2.7. Bibliografie recomandată

- a. Dragotă V., Obreja Brașoveanu L., Dragotă I.-M., 2021. *Management financiar, ediția a doua. Volumul II - Management financiar strategic*, Editura Economică, București
- b. Dumitrașcu, Roxana; Dumitrașcu, Vadim. 2013. *Managementul performanțelor financiare. Concepte. Modele. Instrumente*. Editura Universitară, București
- c. Ghic, Grațiela; Grigorescu, Carmen. 2011. *Analiză economico-financiară. Repere Teoretice și practice*. Editura Universitară, București
- d. Robu V., Anica-Popa A., Cureau S.C., 2020. *Analiză economico-financiară. Editia a II-a revizuita si adaugita vol I – online* , Editura ASE, București

Unitatea de învățare 3.

UTILIZAREA TEHNICII DE CALCUL ÎN ANALIZA POZIȚIEI CONCURENȚIALE DE PIAȚĂ



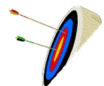
Cuprinsul unității de învățare 3

- 3.1. Introducere
- 3.2. Obiectivele unității de învățare 3
- 3.3. Durata medie de autoinstruire
- 3.4. Conținut
 - 3.4.1. Gradul de concentrare a pieței
 - 3.4.2. Analiza poziției concurențiale de piață
- 3.5. Rezumat
- 3.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor
- 3.7. Bibliografie recomandată



3.1. Introducere

În cadrul acestei unități de învățare studenții vor putea utiliza cunoștințele privind programul de calcul tabelar MS Excel pentru analiza poziției concurențiale de piață.



3.2. Obiectivele unității de învățare 3

După parcurgerea unității de învățare, studenții vor fi capabili:

- să înțeleagă factorii care influențează gradul de concentrare a pieței;
- să delimiteze spațiul de manevră strategică a firmei;
- să indice abordările metodologic-aplicative privind analiza poziției concurențiale.



3.3. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de parcurgere a acestei unități de învățare este de aproximativ 2 ore.



3.4. Conținut

- 3.4.1. Gradul de concentrare a pieței
- 3.4.2. Analiza poziției concurențiale de piață

3.4.1. Gradul de concentrare a pieței

a) Coeficientul de concentrare (Gini-Struck):

$$G = \sqrt{\frac{n \sum_{i=1}^n g_i^2 - 1}{n - 1}}$$

în care:

- n reprezintă numărul de termeni ai seriei luate în studiu;
- g_i reprezintă ponderea activității i în cifra de afaceri.

G aparține intervalului $[0,1]$, semnificația fiind următoarea:

- apropierea de zero a coeficientului de concentrare semnifică o distribuție relativ echilibrată a vânzărilor pe elementele structurale luate în calcul; coeficientul este egal cu zero, atunci când elementele componente au aceeași pondere în cifra de afaceri totală, concentrarea vânzărilor fiind nulă.

- în cazul în care coeficientul se apropie de 1, atunci se înregistrează un număr redus de elemente care contribuie în cea mai mare măsură la obținerea cifrei de afaceri a întreprinderii.

În piețele excesiv concentrate ce depășesc limita relativă de 0,40 pentru Coeficientul Gini-Struck se recomandă firmelor mici și mijlocii o politică de antimarketing, respectiv un marketing restrictiv pe această piață sau pur și simplu abandonarea preventivă a pieței pentru a nu înregistra exclusiv cheltuieli (pierderi). Efortul acestor firme trebuie redirecționat către piețele excesiv diversificate, ce se situează sub nivelul limitei relative de 0,06 pentru Coeficientul Gini-Struck. Pe astfel de piețe firmele mici și mijlocii pot aplica politici de marketing nerestrictiv și dezvoltarea continuă cu accent pe reducerea costurilor și a prețurilor și pe calitate strict legată de valoarea de întreținere.

b) Coeficientul Herfindhal (H)

$$H = \sum_{i=1}^n g_i^2$$

în care:

- n reprezintă numărul de termeni ai seriei luate în studiu;
- g_i reprezintă ponderea activității i în cifra de afaceri.

$$H \in \left[\frac{1}{n}, 1 \right]$$

și pot fi evidențiate următoarele situații:

- $H = 1$, atunci când cifra de afaceri este formată dintr-un singur element;
- $H = 1/n$, atunci când vânzările sunt repartizate în mod egal în cadrul nomenclatorului acestuia;
- când H se apropie de 1, aceasta reflectă un grad ridicat de concentrare a vânzărilor, iar apropierea de $1/n$ reflectă o distribuție relativ echilibrată a acestora.

Diversificarea este o soluție ce asigură creșterea cifrei de afaceri, a rentabilității și reducerea riscului.

3.4.2. Analiza poziției concurențiale de piață

Să se analizeze gradul de concentrare a pieței cu ajutorul coeficientului de concentrare Gini și a coeficientului Herfindhal, pe baza următoarelor date:

Cifra de afaceri pentru perioada N-2, N-1, N (mil lei)

Nr. crt.	Firma	Cifra de afaceri		
		Anul N-2	Anul N-1	Anul N
1	A	1.148,58	1.644,14	2.011,20
2	B	391,65	593,19	781,57
3	C	331,30	329,43	439,26
4	D	170,45	244,11	332,38
5	E	260,80	330,57	555,62
6	F	279,87	279,62	451,77
TOTAL		2.582,65	3.421,06	4571,80

Cotele de piață ale concurenților %

Nr. crt.	Firma	Cotele de piață ale concurenților %		
		Anul N-2	Anul N-1	Anul N
1	A	44,47 %	48,06 %	44,00 %
2	B	15,16 %	17,34 %	17,10 %
3	C	12,83 %	9,63 %	9,61 %
4	D	6,60 %	7,14 %	7,27 %
5	E	10,10 %	9,66 %	12,15 %
6	F	10,84 %	8,17 %	9,87 %
TOTAL		100,00 %	100,00 %	100,00 %

1. Calcularea Coeficientul de concentrare (Gini-Struck) pentru anul N-2

$$\sum_{i=1}^n g_i^2 \text{ pentru N-2} = (0,4447)^2 + (0,1516)^2 + (0,1283)^2 + (0,066)^2 + (0,101)^2 + (0,1084)^2$$

$$\sum_{i=1}^n g_i^2 \text{ pentru N-2} = 0,2635091$$

$$G_{N-2} = \sqrt{\frac{n \sum_{i=1}^n g_i^2 - 1}{n-1}} = \sqrt{\frac{6 \times 0,2635091 - 1}{5}} = \sqrt{\frac{0,5810546}{5}} = \sqrt{0,11621092}$$

$$G_{N-2} = 0,3408972279$$

2. Calcularea Coeficientul de concentrare (Gini-Struck) pentru anul N-1

$$\sum_{i=1}^n g_i^2 \text{ pentru N-1} = (0,4806)^2 + (0,1734)^2 + (0,0963)^2 + (0,0714)^2 + (0,0966)^2 + (0,0817)^2$$

$$\sum_{i=1}^n g_i^2 \text{ pentru N-1} = 0,29142202$$

$$G_{N-1} = \sqrt{\frac{n \sum_{i=1}^n g_i^2 - 1}{n-1}} = \sqrt{\frac{6 \times 0,29142202 - 1}{5}} = \sqrt{\frac{0,7653212}{5}} = \sqrt{0,15306424}$$

$$G_{N-1} = 0,3912342521$$

3. Calcularea Coeficientul de concentrare (Gini-Struck) pentru anul N

$$\sum_{i=1}^n g_i^2 \text{ pentru N} = (0,44)^2 + (0,171)^2 + (0,0961)^2 + (0,0727)^2 + (0,1215)^2 + (0,0987)^2$$

$$\sum_{i=1}^n g_i^2 \text{ pentru N} = 0,26186544$$

$$G_N = \sqrt{\frac{n \sum_{i=1}^n g_i^2 - 1}{n-1}} = \sqrt{\frac{6 \times 0,26186544 - 1}{5}} = \sqrt{\frac{0,57119264}{5}} = \sqrt{0,114238528}$$

$$G_N = 0,3379919052$$

Interpretare:

Valorile indicatorilor Gini-Struck sunt următoarele:

- anul N-2, $G = 0,3408$
- anul N-1, $G = 0,3912$
- anul N, $G = 0,3379$

Valorile indicatorilor Herfindhal sunt următoarele:

- anul N-2, $H = 0,2635$
- anul N-1, $H = 0,2914$
- anul N, $H = 0,2618$

$$H \in \left[\frac{1}{n}, 1 \right]$$

$$H \in \left[\frac{1}{6}, 1 \right]; H \in [0,1666; 1]$$

Piața analizată are indicele Gini-Struck cuprins între 0,3 și 0,4 și indicele Herfindhal cuprins între 0,26 și 0,29. Aceste valori reflectă o concentrare redusă a cifrei de afaceri, deci concurență mare.



3.5. Rezumat

Importanța economică și interpretările date rezultatelor celor doi coeficienți sunt diferite în funcție de contextul și conjunctura socio-economică. Astfel, dacă entitatea economică analizată deține poziție de monopol, atunci este preferabilă situația în care gradul de concentrare a activității este mare, deoarece nomenclatorul de produse/activități și efortul investițional pot fi mai reduse deoarece societatea poate realiza performanțe deosebite fără o diversificare importantă a activității. Dacă entitatea economică funcționează într-un mediu concurențial extrem de agresiv, nu se recomandă un grad mare de concentrare, deoarece reducerea cererii pentru oferta asigurată semnifică pierderi foarte mari prin diminuarea vânzărilor. În acest caz, se sugerează desfășurarea activității cu o repartitie egalitară, deoarece diminuarea performanțelor pentru anumite categorii și nu la întreg obiectul de activitate înseamnă pierderi mai mici pentru entitatea economică respectivă. De asemenea, structurarea activității trebuie să se realizeze cu prudență și în corelație cu fazele ciclului de viață (lansare, creștere, maturitate, declin). În caz contrar pot apărea dezechilibre care vor afecta cifra de afaceri și toți indicatorii de performanță și rentabilitate. Este foarte important faptul ca analiza structurii să se realizeze împreună cu studierea evoluției în timp a cifrei de afaceri, astfel putându-se deduce dacă modificarea structurii vânzărilor a avantajat sau nu entitatea economică din punct de vedere economic.



3.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție

Test de autoevaluare a cunoștințelor

1. Coeficientul de concentrare Gini-Struck, calculat pentru o firma, poate avea următoarele valori si semnificatii:
 - a) $G = 0,9$ si semnifica o distributie uniforma a cifrei de afaceri pe sortimente;
 - b) $G = 1,2$ si semnifica un grad ridicat de concentrare a cifrei de afaceri;
 - c) $G = -0,7$ si semnifica o distributie uniforma a cifrei de afaceri pe sortimente;
 - d) $G = 0,9$ si semnifica un grad ridicat de concentrare a cifrei de afaceri.
2. Coeficientul Herfindhal, calculat pentru o firma care realizeaza cinci produse, poate avea următoarele valori si semnificatii:
 - a) $H = 0$ si semnifica o distributie uniforma a cifrei de afaceri pe sortimente;
 - b) $H = 0,2$ si semnifica o distributie uniforma a cifrei de afaceri pe sortimente;
 - c) $H = 0,1$ si semnifica un grad ridicat de concentrare a cifrei de afaceri;
 - d) $H = 1,2$ si semnifica un grad ridicat de concentrare a cifrei de afaceri.

Întrebări și teme de discuție

1. Care este semnificația coeficientului de concentrare Gini-Struck?
2. Care este semnificația coeficientului Herfindhal?



3.7. Bibliografie recomandată

- a. Ghic, Grațîela; Grigorescu, Carmen. 2011. *Analiză economico-financiară. Repere Teoretice și practice*. Editura Universitară, București
- b. Robu V., Anica-Popa A., Cureau S.C., 2020. *Analiză economico-financiară. Editia a II-a revizuita si adaugita vol I – online* , Editura ASE, București

Unitatea de învățare 4.

ANALIZA PERFORMANTELOR FINANCIARE ALE FIRMEI



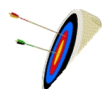
Cuprinsul unității de învățare 4

- 4.1. Introducere
- 4.2. Obiectivele unității de învățare 4
- 4.3. Durata medie de autoinstruire
- 4.4. Conținut
 - 4.4.1. Soldurile intermediare de gestiune
 - 4.4.2. Capacitatea de autofinanțare
- 4.5. Rezumat
- 4.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor
- 4.7. Bibliografie recomandată



4.1. Introducere

Performanțele financiare exprimă în mod sintetic aspectele cantitative și calitative ale eficienței activității economice derulate de întreprindere. Finalitatea întreprinderii constă în degajarea unor excedente economice în raport cu consumurile de resurse înregistrate. Din acest motiv, măsurarea și analiza performanțelor financiare constituie o dimensiune importantă a diagnosticului financiar și implicit a gestiunii financiare a întreprinderii.



4.2. Obiectivele unității de învățare 4

După parcurgerea unității de învățare, studenții vor fi capabili:

- să înțeleagă factorii care determină performanțele financiare ale firmei;
- să delimiteze treptele de formare a rezultatului net al firmei;
- să indice metodele de calcul al capacității de autofinanțare.



4.3. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de parcurgere a acestei unități de învățare este de aproximativ 2 ore.

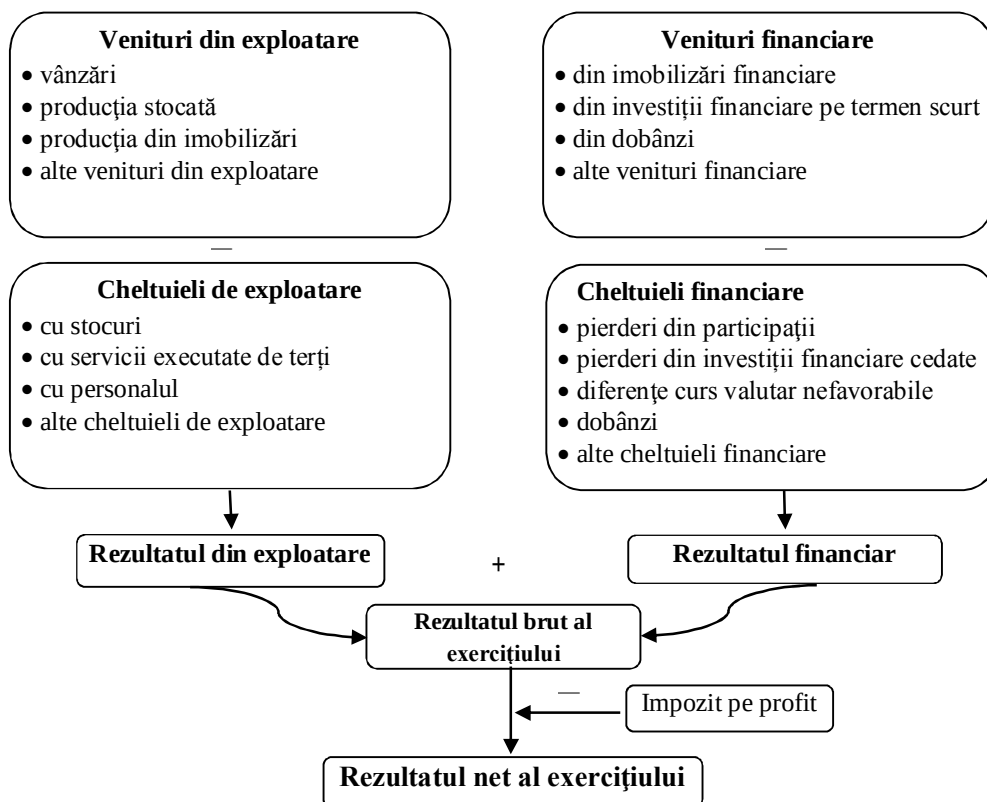


4.4. Conținut

- 4.4.1. Soldurile intermediare de gestiune
- 4.4.2. Capacitatea de autofinanțare

4.4.1. Soldurile intermediare de gestiune

Pe baza contului de profit și pierdere se poate determina o serie de indicatori valorici privind volumul și rentabilitatea activității întreprinderii. Acești indicatori poartă denumirea de *solduri intermediare de gestiune*.



Contul de profit și pierdere este un document contabil care sintetizează veniturile și cheltuielile întreprinderii pentru o anumită perioadă de timp (1 an), rezultate din activitatea de exploatare și financiară.

Contul de profit și pierdere înregistrează fluxurile de intrare și de ieșire (bunuri, servicii, bani), în timp ce bilanțul înregistrează stocurile în sens larg, adică cantitățile acumulate de bunuri, creanțe și datorii.

Soldurile intermediare de gestiune reprezintă nivele tranzitorii în formarea rezultatului final. Construcția indicatorilor se realizează în cascadă pornind de la cel mai cuprinzător (producția exercițiului + marja comercială) și încheind cu cel mai sintetic (rezultatul net al exercițiului).

Venituri din vânzarea mărfurilor (reglate cu Reducerile comerciale acordate)	ct. 707 – ct. 709
– Cheltuieli privind mărfurile (reglate cu Reducerile comerciale primite)	ct. 607 – ct. 609
= <i>Marja comercială</i>	

Producția vândută ± Producția în curs de execuție stocată ± Producția imobilizată (corporală și necorporală)	ct. 701, 702, 703, 704, 705, 706, 708 ct. 711, 712 ct. 721, 722
= <i>Producția exercițiului</i>	
Marja comercială + Producția exercițiului – Consumurile provenite de la terți	ct. 601, 602, 603, 604, 605, 606, 608, 611, 612, 613, 614, 615, 621, 622, 623, 624, 625, 626, 627, 628
= Valoarea adăugată	
+ Subvenții pentru exploatare + Venituri din subvenții de exploatare aferente cifrei de afaceri nete – Cheltuieli cu alte impozite, taxe și vărsăminte asimilate, cheltuieli reprezentând transferuri și contribuții datorate în baza unor acte normative speciale – Cheltuieli cu personalul	ct. 7412, 7413, 7414, 7415, 7416, 7417, 7419 ct. 7411 ct. 635+6586* ct. 641, 642, 643, 644, 645
= Excedent brut de exploatare (insuficiență)	
+ Venituri din reevaluarea imobilizărilor corporale + Venituri din producția de investiții imobiliare + Venituri din dobânzi înregistrate de entitățile radiate din Registrul general și care mai au în derulare contracte de leasing + Alte venituri din exploatare – Cheltuieli cu protecția mediului înconjurător – Cheltuieli cu reevaluarea imobilizărilor corporale – Cheltuieli privind calamitățile și alte evenimente similare – Alte cheltuieli – Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale – Ajustări de valoare privind activele circulante – Ajustări privind provizioanele	ct. 755 ct. 725 ct. 766* ct. 751, 758, 7815 ct. 652 ct. 655 ct. 6587 ct. 651+6581+6582+6583+6588 ct. 6811+6813+6817– 7813 ct. 654 + 6814 –754 –7814 ct. 6812 – 7812
= Rezultatul exploatării (Profit sau Pierdere)	
+ Venituri financiare + Venituri din subvenții de exploata pentru dobânda datorată – Cheltuieli financiare – Ajustări de valoare privind imobilizările financiare și investițiile financiare deținute ca active circulante	ct. 76 ct. 7418 ct. 66 ct. 686 – 786
= Rezultat brut al exercițiului (înaintea impozitării)	
– Impozit pe profit – Alte impozite ne reprezentate la elementele de mai sus	ct. 691 ct. 698
= Rezultat net al exercițiului (Profit net sau Pierdere)	

Principalele solduri intermediare de gestiune sunt: valoarea adăugată (VA), excedentul brut de exploatare (EBE), rezultatul exploatării (RE), profitul net (PN) sau pierderea.

Cifra de afaceri (CA)

Partea cea mai importantă a veniturilor o constituie cifra de afaceri. Acest indicator se calculează prin însumarea veniturilor din vânzările de mărfuri (V) cu producția vândută (PV):

$$CA = V + PV$$

Acest mod de calcul al cifrei de afaceri reflectă un nivel brut al indicatorului.

La întreprinderile cu activitate mixtă, cifra de afaceri evidențiază vânzările de mărfuri și producția vândută, în timp ce la întreprinderile industriale aceasta reflectă doar producția vândută.

În *Contul de profit și pierdere* este prezentată cifra de afaceri netă care se determină după următoarea formulă de calcul:

CIFRA DE AFACERI NETĂ
= Producția vândută
+ Venituri din vânzarea mărfurilor
– Reduceri comerciale acordate
+ Venituri din dobânzi înregistrate de entitățile radiate din Registrul general și care mai au în derulare contracte de leasing
+ Venituri din subvenții de exploatare aferente cifrei de afaceri nete

Marja comercială (MC) (adaosul comercial) vizează în exclusivitate întreprinderile comerciale sau numai activitatea comercială a întreprinderilor cu activitate mixtă (industrială și comercială). Activitatea comercială presupune cumpărarea și revânzarea mărfurilor, mărfurile fiind considerate bunuri cumpărate pentru a fi revândute în aceeași stare.

$$MC = \text{Venituri din vânzarea mărfurilor} - \text{Cheltuieli privind mărfurile}$$

Aplicarea relației de mai sus se face ținând cont de reducerile comerciale acordate clienților (care diminuează veniturile din vânzarea mărfurilor) și de reducerile comerciale primite (care diminuează cheltuielile privind mărfurile).

Marja comercială este principalul indicator de apreciere a performanțelor unei activități comerciale. Dacă cifra de afaceri netă este un indicator de volum al activității, suma marjei comerciale generată de cifra de afaceri netă realizată, este indicatorul indispensabil pentru aprecierea gestiunii unei întreprinderi comerciale. Practica demonstrează că două întreprinderi cu activitate comercială pot realiza cu aceeași cifră de afaceri netă marje comerciale diferite.

Marjele comerciale ridicate corespund în general întreprinderilor specializate în comerț de lux sau comerț tradițional, care asigură și service după vânzare. Din contră, întreprinderile care dispun de suprafețe comerciale mari și practică metode de vânzare prin autoservire, vor înregistra marje comerciale mai reduse.

Producția exercițiului (PE) include valoarea bunurilor și serviciilor fabricate de întreprindere pentru a fi vândute, stocate sau utilizate pentru nevoile proprii. Drept urmare, producția exercițiului va include trei elemente: producția vândută, producția în curs de execuție stocată și producția imobilizată (corporală și necorporală). Acest indicator este caracteristic întreprinderilor industriale care fabrică produse.

Producția exercițiului este o sumă de valori neomogene: preț de vânzare (producția vândută), cost de producție (producția în curs de execuție stocată și producția imobilizată). Indicatorul reflectă foarte bine întreaga activitate productivă a perioadei: ceea ce întreprinderea a fabricat și a vândut (producția vândută), ceea ce a fabricat și a rămas în stoc sau este curs de fabricație (producția stocată) și ceea ce a fabricat pentru consum propriu (producția imobilizată).

$$\begin{aligned} \text{PE} &= \text{Producția vândută} \\ &\pm \text{Producția în curs de execuție stocată} \\ &\pm \text{Producția imobilizată (corporală și necorporală)} \end{aligned}$$

Valoarea adăugată (VA) este primul sold intermediar de gestiune. Acest indicator exprimă creșterea de valoare rezultată din utilizarea factorilor de producție (forța de muncă și capital), peste valoarea bunurilor și serviciilor provenind de la terți, în cadrul activității întreprinderii. Formula de calcul a acestui indicator este:

$$\text{VA} = \text{MC} + \text{PE} - \text{Consumuri provenite de la terți}$$

Valoarea adăugată nu este evidențiată în contul de profit și pierdere. Dar, contul de profit și pierdere conține elementele necesare pentru determinarea VA, în special pentru stabilirea consumurilor provenind de la terți.

Valoarea adăugată exprimă valoarea creată de întreprindere. Valoarea adăugată reprezintă sursa de acumulări bănești pe care întreprinderea o poate utiliza pentru remunerarea participanților direcți și indirecti la activitatea economică a sa: salariați, stat, creditori, acționari, întreprindere.

Regrupând fluxurile financiare din contul de profit și pierdere, în aval de distribuirea valorii adăugate, se poate arăta că aceasta revine:

- personalului și organismelor sociale, sub forma cheltuielilor cu personalul;
- statului, sub forma de impozite, taxe, vărsăminte asimilate și impozit pe profit (minus subvențiile de exploatare);
- furnizorilor de capitaluri, sub formă de cheltuieli financiare și dividende;
- întreprinderii, sub formă de autofinanțare.

În legătură cu rolul valorii adăugate în interpretarea structurii de exploatare a unei întreprinderi, se pot prezenta două aspecte:

- majorarea cheltuielilor cu personalul poate angaja o creștere a valorii adăugate, în timp ce rezultatul și rentabilitatea întreprinderii se pot produce brusc;
- creșterea valorii adăugate poate fi rezultatul creșterii stocurilor de produse finite fabricate la costuri foarte ridicate, pe care piața va fi incapabilă să le absoarbă datorită prețurilor de vânzare pe ce ar trebui să le practice.

Scăderea valorii adăugate semnifică vânzări scăzute sau aprovizionări mai importante (sau mai scumpe), creșterea valorii adăugate semnifică o creștere a vânzărilor sau aprovizionări mai puțin importante (sau mai puțin scumpe), iar o valoare adăugată stabilă semnifică o bună adecvare între politicile de fabricație și de vânzare și politica de aprovizionare a întreprinderii.

Excedentul brut al exploatării (EBE) sau, după caz *Insuficiența brută de exploatare (IBE)*, este al doilea sold intermediar de gestiune. EBE se stabilește ca diferență între valoarea adăugată plus subvențiile de exploatare, pe de o parte, și impozite, taxe și cheltuieli de personal, pe de altă parte.

$\begin{aligned} \text{EBE (sau IBE)} &= \text{Valoarea adăugată} \\ &+ \text{Subvenții pentru exploatare} \\ &+ \text{Venituri din subvenții de exploatare aferente cifrei de} \\ &\quad \text{afaceri nete} \\ &- \text{Cheltuieli cu alte impozite, taxe și vărsăminte asimilate,} \\ &\quad \text{cheltuieli reprezentând transferuri și contribuții datorate în} \\ &\quad \text{baza unor acte normative speciale} \\ &- \text{Cheltuieli cu personalul} \end{aligned}$

Excedentul brut de exploatare exprimă acumularea brută din activitatea de exploatare, resursa principală a întreprinderii, cu influență hotărâtoare asupra rentabilității finale și a capacității de dezvoltare a întreprinderii.

Rolul excedentului brut al exploatării în analiza financiară poate fi urmărit sub trei aspecte:

- a) Excedentul brut al exploatării este o *măsură a performanțelor economice ale întreprinderii*. Sub acest aspect, indicatorul va fi reținut în calculul rentabilității economice ($\text{EBE} / \text{capital economic}$) sau al ratei marjei brute de exploatare (EBE / CA). Un excedent brut al exploatării suficient de mare va permite întreprinderii:
 - reînnoirea imobilizărilor sale prin amortizări;
 - asigurarea finanțării întreprinderii care antrenează cheltuieli financiare;
 - diferența va fi distribuită statului (impozit pe profit), acționarilor (dividende).
- b) Excedentul brut al exploatării este independent:
 - *de politica financiară a întreprinderii* (nu este influențat de veniturile și cheltuielile financiare dependente de structura financiară a întreprinderii);
 - *de politica de investiții* (nu ține cont de deciziile întreprinderii privind modalitățile de calcul a amortizării);
 - *de politica de dividend* (deciziile conducerii întreprinderii privind repartizarea profitului net);
 - *de politica fiscală*.
- c) Excedentul brut al exploatării reprezintă o *sursă financiară fundamentală* pentru întreprindere, care va fi utilizată pentru:
 - menținerea sau creșterea capacității de producție a întreprinderii;
 - plata cheltuielilor financiare, a impozitului pe profit și dividendelor;
 - rambursarea creditelor angajate anterior.

Rezultatul exploatării (RE) (profit sau pierdere) privește activitatea de exploatare normală a întreprinderii și este al treilea sold intermediar de gestiune. Se calculează ca diferență între veniturile și cheltuielile exploatării. Acest indicator este independent de politica financiară a întreprinderii.

$RE = EBE$

- + Venituri din reevaluarea imobilizărilor corporale
- + Venituri din producția de investiții imobiliare
- + Venituri din dobânzi înregistrate de entitățile radiate din Registrul general și care mai au în derulare contracte de leasing
- + Alte venituri din exploatare
- Cheltuieli privind prestațiile externe
- Cheltuieli cu protecția mediului înconjurător
- Cheltuieli cu reevaluarea imobilizărilor corporale
- Cheltuieli privind calamitățile și alte evenimente similare
- Alte cheltuieli
- Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale
- Ajustări de valoare privind activele circulante
- Ajustări privind provizioanele

Rezultatul exploatarei exprimă mărimea absolută a rentabilității activității de exploatare, obținută prin deducerea tuturor cheltuielilor (plătibile și calculate) din veniturile exploatarei (încasabile și calculate).

Rezultat exploatare + Venituri financiare = Rezultat economic

Rezultatul financiar (RF: profit sau pierdere) este determinat ca diferență între veniturile financiare și cheltuielile financiare.

$RF = \text{Venituri financiare} + \text{Venituri din subvenții de exploatare pentru dobânda datorată} - \text{Cheltuieli financiare} - \text{Ajustări de valoare privind imobilizările financiare și investițiile financiare}$

Rezultatul net al exercițiului (RNE) este al patrulea sold intermediar de gestiune. Rezultatul net al exercițiului exprimă mărimea absolută a rentabilității financiare cu care vor fi remunerați acționarii pentru capitalurile proprii subscrise. Acest profit net trebuie să fie susținut de existența unor disponibilități monetare reale, astfel el va rămâne doar cu potențial de finanțare. Profitul net nerepartizat, constituie sursă de finanțare proprie sau element de autofinanțare generat de însăși activitatea întreprinderii.

$RNE = RE + RF - \text{Impozit pe profit} - \text{Alte impozite (ct. 698)}$

4.4.2. Capacitatea de autofinanțare

Capacitatea de autofinanțare reflectă potențialul financiar degajat de activitatea rentabilă a întreprinderii la sfârșitul exercițiului financiar, destinat să remunereze capitalurile proprii și să autofinanțeze politica de investiții din exercițiile viitoare. Astfel spus, CAF este o resursă internă aflată în permanență la dispoziția întreprinderii.

Capacitatea de autofinanțare se determină pe baza contului de profit și pierdere și reflectă sursele interne de fonduri generate de activitatea întreprinderii care pot fi folosite la dezvoltare. Capacitatea de autofinanțare reprezintă surplusul bănesc care rezultă în urma întregii activități a întreprinderii în decursul unui an sau a mai multor ani.

Capacitatea de autofinanțare poate fi calculată ca sumă dintre profitul net și amortizare.

$$\text{CAF} = \text{Profit net} + \text{Amortizare}$$

Capacitatea de autofinanțare se determină prin două metode: deductivă și aditivă, puse în evidență de structura contului de profit și pierdere.

A. Metoda deductivă are ca punct de pornire excedentul brut al exploatării:

$$\begin{aligned} &\text{CAF} = \text{Venituri încasabile} - \text{Cheltuieli plătibile} \\ &\text{EBE (IBE)} \\ &+ \text{Alte venituri din exploatare} \\ &- \text{Alte cheltuieli din exploatare} \\ &+ \text{Venituri financiare} \\ &- \text{Cheltuieli financiare} \\ &- \text{Impozit pe profit} \\ \hline &= \text{CAF a exercițiului} \end{aligned}$$

B. Metoda aditivă are ca punct de pornire rezultatul net al exercițiului:

$$\text{CAF} = \text{RNE} + \text{Cheltuieli calculate și neplătibile} - \text{Venituri calculate și neîncasabile}$$

$$\begin{aligned} &\text{RNE} \\ &+ \text{Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale} \\ &+ \text{Ajustări de valoare privind activele circulante (doar ct. 6814–7814)} \\ &+ \text{Ajustări privind provizioanele} \\ &+ \text{Ajustări de valoare privind imobilizările financiare și investițiile deținute ca active} \\ &\text{circulante} \\ &+ \text{Cheltuieli privind activele cedate și alte operații de capital (ct. 6583)} \\ &- \text{Venituri din vânzarea activelor și alte operații de capital (ct. 7583)} \\ &- \text{Venituri din subvenții pentru investiții (ct. 7584)} \\ \hline &= \text{CAF a exercițiului} \end{aligned}$$

Capacitatea de autofinanțare degajată în cursul exercițiului de ansamblul operațiilor de gestiune nu va avea decât un caracter potențial dacă nu este susținut de mijloace financiare efective (o trezorerie efectiv disponibilă rezultată din studiul echilibrului financiar pe baza bilanțului, pe baza fluxurilor financiare sau din analiza cash – flow-urilor întreprinderii).

Tipuri de autofinanțare

Capacitatea de autofinanțare după distribuirea dividendelor reprezintă *autofinanțarea globală* (totală). Aceasta pune în evidență aptitudinea reală a întreprinderii de a se autofinanța.

$$\text{Autofinanțarea globală} = \text{CAF} - \text{Dividende distribuite}$$

Autofinanțarea reflectă bogăția reținută de întreprindere și constituie o resursă internă destinată acoperirii nevoilor de finanțare ale exercițiului viitor. Autofinanțarea este determinată de creșterea resurselor obținute din propria activitate și care vor rămâne în mod permanent la dispoziția întreprinderii pentru finanțarea activității viitoare.

Autofinanțarea globală are două componente: autofinanțarea de menținere și autofinanțarea netă.

Autofinanțarea de menținere include sursele din care urmează să se realizeze în viitor cheltuieli pentru menținerea potențialului productiv, deci a nivelului atins de patrimoniu, respectiv pentru reînnoirea mijloacelor de producție și acoperirea riscurilor de exploatare. Sursele principale de formare a autofinanțării de menținere sunt:

- amortizările normale (ce corespund pierderii reale din valoarea imobilizărilor);
- provizioanele.

Autofinanțarea netă este partea din autofinanțarea brută din care se formează sursele proprii ale întreprinderii peste necesarul cerut de refacerea capitalurilor investite, având ca efect o creștere a patrimoniului. Autofinanțarea netă asigură finanțarea proprie a întreprinderii care constituie gajul posibilităților sale de dezvoltare în viitor.

$$\begin{aligned} \text{Autofinanțarea netă} &= \text{Autofinanțarea brută} \\ &\quad - \text{Cheltuieli pentru menținerea potențialului productiv} \end{aligned}$$

Autofinanțarea netă se constituie în principal din profitul net repartizat pentru fondurile proprii, adică din profitul care rămâne după participarea angajaților la profit, precum și remunerarea asociaților sau acționarilor. Partea din fondul de amortizare care depășește deprecierea reală a imobilizărilor, poate constitui de asemenea o resursă a acestei autofinanțări.



4.5. Rezumat

Structura contului de profit și pierdere pe cele trei tipuri de activități permite degajarea unor solduri de acumulări bănești potențiale destinate să îndeplinească o anumită funcție de remunerare a factorilor de producție și de finanțare a activității viitoare, denumite solduri intermediare de gestiune (SIG).

SIG reprezintă de fapt palierele succesive în formarea rezultatului final. Fiecare sold intermediar reflectă rezultatul gestiunii financiare la treapta respectivă de acumulare.

Capacitatea de autofinanțare - reflectă potențialul financiar degajat de activitatea rentabilă a întreprinderii la sfârșitul exercițiului financiar, destinat să renumereze capitalurile proprii și să finanțeze investițiile de expansiune. Capacitatea de autofinanțare se calculează prin două metode: metoda deductivă și metoda aditivă. Metoda deductivă presupune calcularea capacității de autofinanțare ca diferență între veniturile încasabile și cheltuielile plătibile. Metoda aditivă are meritul de pune în evidență elementele contabile care nu generează fluxuri monetare.



4.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție

Test de autoevaluare a cunoștințelor

1. Construcția indicatorilor cuprinși în tabloul soldurilor intermediare de gestiune se realizează în:
 - a) cascadă;
 - b) piramidă;
 - c) mod liniar;
 - d) mod circular.
2. Rezultatul curent al exercițiului se calculează conform relației:
 - a) rezultat din exploatare – rezultat financiar;
 - b) rezultat din exploatare + rezultat financiar;
 - c) rezultat financiar – rezultat total;
 - d) rezultat din exploatare + venituri financiare.
3. Excedentul brut al exploatării exprimă:
 - a) creșterea de valoare rezultată din utilizarea factorilor de producție peste valoarea bunurilor și serviciilor provenind de la terți;
 - b) mărimea absolută a rentabilității financiare cu care vor fi remunerați acționarii pentru capitalurile proprii subscrise;
 - c) cheltuielile plătibile în cursul exercițiului financiar;
 - d) acumularea brută din activitatea de exploatare cu influență hotărâtoare asupra rentabilității economice și a capacității potențiale de autofinanțare a investițiilor.
4. Capacitatea de autofinanțare a exercițiului se calculează prin două metode și anume:
 - a) metoda deductivă și metoda aditivă;
 - b) metoda deductivă și metoda excedentului brut al exploatării;
 - c) metoda aditivă și metoda rezultatului net al exercițiului;
 - d) metoda aditivă și metoda valorii adăugate.

Întrebări și teme de discuție

1. Prezentați modul de obținere a tabloului soldurilor intermediare de gestiune pe baza elementelor din contul de profit și pierdere.
2. Care este rolul excedentului brut al exploatării în analiza financiară?
3. Prezentați metodele de determinare a capacității de autofinanțare la nivel de întreprindere.
4. În ce constă autofinanțarea globală?



4.7. Bibliografie recomandată

- a. Dragotă V., Obreja Brașoveanu L., Dragotă I.-M., 2021. *Management financiar, ediția a doua. Volumul I - Diagnosticul financiar al companiei*, Editura Economică, București
- b. Dumitrașcu, Roxana; Dumitrașcu, Vadim. 2013. *Managementul performanțelor financiare. Concepte. Modele. Instrumente*. Editura Universitară, București
3. Dumitrașcu, Roxana. 2016. *Gestiunea financiară a întreprinderii. Repere conceptuale*. Editura Universitară, București

Unitatea de învățare 5.

ANALIZA EFICIENȚEI PROCESELOR DE PRODUCȚIE ȘI COMERCIALIZARE



Cuprinsul unității de învățare 5

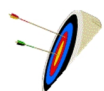
- 5.1. Introducere
- 5.2. Obiectivele unității de învățare 5
- 5.3. Durata medie de autoinstruire
- 5.4. Conținut
 - 5.4.1. Analiza activității de producție și comercializare, pe baza indicatorilor valorici
 - 5.4.2. Analiza cifrei de afaceri
 - 5.4.2.1. Analiza structurală a cifrei de afaceri
 - 5.4.2.2. Analiza factorială a cifrei de afaceri
 - 5.4.3. Analiza valorii adăugate
 - 5.4.3.1. Analiza dinamicii și structurii valorii adăugate
 - 5.4.3.2. Analiza factorială a valorii adăugate
 - 5.4.4. Analiza producției fizice
 - 5.4.5. Analiza calitatii producției
- 5.5. Rezumat
- 5.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor
- 5.7. Bibliografie recomandată
- 5.8. Temă de control



5.1. Introducere

O investigație economică a producției care să permită o cunoaștere sistematică și complexă în acest domeniu, trebuie să includă în sfera cercetării sale ambele ipostaze în care apare producția pe plan informațional: producția în expresie fizică și în expresie valorică. Deși între cele două există o legătură indisolubilă, studiul ambelor ipostaze ale exprimării producției comportă o anumită diferențiere. Astfel, în comparație cu analiza economică a producției în expresie fizică, analiza economică a producției în expresie valorică permite conturarea unei imagini globale mult mai cuprinzătoare și mai edificatoare în ceea ce privește activitatea productivă de ansamblu a firmei

Parcurgând această unitate de învățare studenții vor cunoaște indicatorii valorici utilizați în analiza economică a activității productive dar și principalele aspecte care se cer urmărite în cadrul analizei activității de producție și comercializare. Studenții vor putea să realizeze analiza cifrei de afaceri folosind modelele specifice; dinamica activității pe baza indicatorilor valorici și analiza raportului static și dinamic dintre indicatorii valorici.



5.2. Obiectivele unității de învățare 5

După parcurgerea unității de învățare, studenții vor fi capabili:

- să înțeleagă factorii care determină nivelul și structura cifrei de afaceri;
- să delimiteze condițiile de formare a valorii adăugate;
- să indice metodele de analiză a producției fizice.



5.3. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de parcurgere a acestei unități de învățare este de aproximativ 2 ore.



5.4. Conținut

- 5.4.1. Analiza activității de producție și comercializare, pe baza indicatorilor valorici
- 5.4.2. Analiza cifrei de afaceri
 - 5.4.2.1. Analiza structurală a cifrei de afaceri
 - 5.4.2.2. Analiza factorială a cifrei de afaceri
- 5.4.3. Analiza valorii adăugate
 - 5.4.3.1. Analiza dinamicii și structurii valorii adăugate
 - 5.4.3.2. Analiza factorială a valorii adăugate
- 5.4.4. Analiza producției fizice
- 5.4.5. Analiza calității producției

5.4.1. Analiza activității de producție și comercializare, pe baza indicatorilor valorici

Cei mai sintetici indicatori valorici utilizați în analiza economică a întregii activități productive sunt:

- cifra de afaceri (CA);
- valoarea producției obținute destinate livrării (Q_f);
- valoarea adăugată totală (Q_a);
- valoarea producției exercițiului (Q_e).

Pentru a înțelege utilitatea folosirii sistemului de indicatori valorici stabiliți pentru a dimensiona activitatea de producție și comercializare, trebuie cunoscut conținutul fiecărui indicator în parte.

Principalele aspecte care se cer urmărite în cadrul analizei activității de producție și comercializare sunt:

- analiza dinamicii activității pe baza indicatorilor valorici;
- analiza raportului static dintre principalii indicatori valorici;
- evoluția în dinamică a indicatorilor valorici.

În cazul analizei activității de producție și comercializare se înscriu sub aspectul normalității următoarele situații:

I. Indicele cifrei de afaceri este mai mare decât indicele producției obținute destinate livrării

($I_{CA} \geq I_{Qf}$):

- a) Egalitatea dintre indicele cifrei de afaceri și indicele producției obținute destinate livrării, ($I_{CA}=I_{Qf}$), semnifică menținerea proporționalității dintre dinamica stocurilor de produse finite și ritmul livrărilor.
- b) Dacă $I_{CA} > I_{Qf}$ atunci se înregistrează o reducere a stocurilor de produse finite în perioada analizată față de baza de comparație.

II. Indicele producției obținute destinate livrării este mai mare strict decât indicele producției exercițiului ($I_{Qf} > I_{Qe}$) evidențiază reducerea stocurilor de producție în curs de execuție și a consumului intern (imobilizări în stocuri de producție neterminată, materii prime, materiale etc.).

Creșterea mai rapidă a producției obținute destinate livrării față de creșterea producției exercițiului, reflectă o situație pozitivă, respectiv reducerea stocurilor de producție neterminată și a consumului intern, dar până la limitele care să nu afecteze desfășurarea normală a activității de producție.

Indicele valorii adăugate este mai mare strict decât indicele producției exercițiului ($I_{Qa} > I_{Qe}$) fapt ce reflectă reducerea ponderii consumurilor provenite de la terți în volumul total al activității realizate de întreprindere pe seama cheltuielilor cu materialele. Practic, aceasta presupune creșterea gradului de valorificare a resurselor materiale.

Analiza raportului static dintre principalii indicatori valorici

Raportul static dintre indicatorii valorici permite caracterizarea evoluției elementelor care-i diferențiază.

Relațiile statistice reprezentative în analiza activității de producție și comercializare sunt:

- raportul dintre cifra de afaceri și producția obținută destinate livrării

$$\left(\frac{CA}{Q_f} \right)$$

exprimă modificările stocurilor de produse finite și a altor venituri din activitatea de bază. Situația se consideră favorabilă dacă raportul este supraunitar

- raportul dintre producția obținută destinate livrării și valoarea producției exercițiului

$$\left(\frac{Q_f}{Q_e} \right)$$

surprinde evoluția stocurilor de producție neterminată, precum și a consumului intern. Scenariul favorabil este cel pentru care

$$\left(\frac{Q_f}{Q_e} \geq 1 \right).$$

- raportul dintre valoarea adăugată și valoarea producției exercițiului $\left(\frac{VA}{Q_e}\right)$ caracterizează creșterea ponderii cheltuielilor cu materialele. Situația se apreciază ca fiind favorabilă când raportul este supraunitar $\left(\frac{VA}{Q_e} > 1\right)$

Analiza raportului dinamic dintre indicatorii valorici

Raportului dinamic se stabilește pe baza indicilor indicatorilor valorici (cu bază fixă) și caracterizează evoluția acestora față de o anumită bază de comparație (de regulă, perioada precedentă).

Principalele rapoarte dinamice sunt:

- Raportul dintre indicele cifrei de afaceri și indicele producției obținute destinate livrării, reflectă relația dintre ritmul livrărilor și ritmul fabricației:

$$\left(\frac{I_{CA}}{I_{Q_f}}\right)$$

Și raportul dintre indicii indicatorilor valorici conduce la aceleași concluzii.

- Raportul dintre indicele producției obținute destinată livrării și indicele producției exercițiului reflectă legătura dintre ritmul finalizării producției și ritmul producției exercițiului:

$$\left(\frac{I_{Q_f}}{I_{Q_e}}\right)$$

- Raportul dintre indicele valorii adăugate și indicele producției exercițiului reflectă variația gradului de prelucrare a consumurilor provenite de la terți:

$$\left(\frac{I_{VA}}{I_{Q_e}}\right)$$

5.4.2. Analiza cifrei de afaceri

Cifra de afaceri poate fi abordată ca:

- cifra de afaceri totală;
- cifra de afaceri medie;
- cifra de afaceri marginală;
- cifra de afaceri critică.

a) Cifra de afaceri totală (CA) reprezintă volumul total al afacerilor unei firme evaluate la prețurile pieței.

b) Cifra de afaceri medie ($\overline{CA}$) pe produs sau pe unitatea de serviciu. Astfel:

$$(\overline{CA}) = \frac{CA}{Q}$$

Q = venitul fizic al vanzarilor

c) Cifra de afaceri marginală (CA_m) exprimă variația veniturilor unei firme ΔCA dată de variația cu o unitate a cantității vândute ΔQ.

$$(CA_m) = \frac{\Delta CA}{\Delta Q}$$

d) Cifra de afaceri minimă (CA_{prg}), reprezintă suma vânzărilor care permite acoperirea cheltuielilor variabile aferente și a tuturor cheltuielilor fixe ale firmei. Practic, (CA_{prg}) este nivelul încasării de la care firma începe să devină profitabilă.

$$CA_{prg} = \frac{Ch_F}{100 - R_v} \times 100 = \frac{CF}{MCV\%}$$

Ch F = cheltuiala fixă totală;

Rv = rata medie a cheltuielilor variabile.

Între cifra de afaceri totală și cea marginală există următoarele legături:

- cifra de afaceri marginală nulă corespunde unei cifre de afaceri totale maxime;
- dacă cifra de afaceri totală crește atunci cifra de afaceri marginală este pozitivă;
- cifra de afaceri totală descrescătoare induce cifra de afaceri marginală negativă.

Variația cifrei de afaceri este dată de factori interni și externi. În categoria factorilor interni se remarcă: gradul de cunoaștere a nevoilor; forța de vânzare; factorii comerciali și factorii tehnici.

Factorii externi care pot influența cifra de afaceri sunt:

- concurența;
- evoluția nevoilor clientelei indusă de modificarea veniturilor, schimbările socio-profesionale, cele demografice;
- legislația economico – financiară.

Aprecierea dimensiunii activității economice a unei firme și a modificării acesteia în timp este necesară pentru asigurarea resurselor viitoare necesare îndeplinirii obiectivelor propuse. Pentru a se evita apariția unor concluzii eronate cu privire la evoluția cifrei de afaceri, trebuie să se elimine din valoarea absolută creșterea generală a prețurilor din economie. Astfel, se calculează cifra de afaceri reală măsurată în prețuri comparabile, prețuri constante.

$$CA_r = \frac{CA_c}{I_p} \times 100$$

unde:

- CAC = cifra de afaceri a perioadei analizate;
- Ip = indicele mediu al prețurilor.

Rata reală de creștere a cifrei de afaceri se determină astfel:

- dacă rata inflației în perioada analizată a avut valori sub 100%, atunci

Rata reală = rata nominală – rata inflației;

- dacă nivelul inflației este de peste 100%, se folosește formula lui Fisher pentru calculul ratei reale:

rata reală = (rata nominală – rata inflației) / (1+ rata inflației).

5.4.2.1. Analiza structurală a cifrei de afaceri

Analiza structurală a cifrei de afaceri pe tipuri de activități, sortimente, clienți, ciclu de viață a produselor, piețe de desfacere etc., este absolut necesară deoarece permite luarea unor decizii obiective care să inducă maximizarea efectelor obținute în raport cu eforturilor depuse.

Metodologic, în acest sens, se utilizează:

- a) Coeficientul de concentrare (Gini-Struck):

$$G = \sqrt{\frac{n \sum_{i=1}^n g_i^2 - 1}{n - 1}}$$

în care:

- n reprezintă numărul de termeni ai seriei luate în studiu;
- gi reprezintă ponderea activității i în cifra de afaceri.

G aparține intervalului [0,1], semnificația fiind următoarea:

- apropierea de zero a coeficientului de concentrare semnifică o distribuție relativ echilibrată a vânzărilor pe elementele structurale luate în calcul; coeficientul este egal cu zero, atunci când elementele componente au aceeași pondere în cifra de afaceri totală, concentrarea vânzărilor fiind nulă.

- în cazul în care coeficientul se apropie de 1, atunci se înregistrează un număr redus de elemente care contribuie în cea mai mare măsură la obținerea cifrei de afaceri a întreprinderii.

- b) Coeficientul HERFINDHAL (H)

$$H = \sum_{i=1}^n g_i^2$$

în care:

- n reprezintă numărul de termeni ai seriei luate în studiu;
- gi reprezintă ponderea activității i în cifra de afaceri.

$$H \in \left[\frac{1}{n}, 1 \right]$$

și pot fi evidențiate următoarele situații:

- $H = 1$, atunci când cifra de afaceri este formată dintr-un singur element;
- $H = 1/n$, atunci când vânzările sunt repartizate în mod egal în cadrul nomenclatorului acestuia;
- când H se apropie de 1, aceasta reflectă un grad ridicat de concentrare a vânzărilor, iar apropierea de $1/n$ reflectă o distribuție relativ echilibrată a acestora.

Diversificarea este o soluție ce asigură creșterea cifrei de afaceri, a rentabilității și reducerea riscului.

c) Metoda ABC

Curba ABC sau curba lui Pareto (legea 20-80) se recomandă a fi aplicată îndeosebi în cazul structurării cifrei de afaceri pe clienți și pe produse.

Analiza curbei teoretice permite identificarea, în totalul produselor comercializate, a trei grupe cu caracteristici specifice:

- zona A = 10 - 15% din tipurile de produse contribuie cu 60 - 70% din CA; sunt produse cu viteză de rotație accelerată care trebuie să se afle permanent la vânzare, ceea ce impune aprovizionarea și gestionarea eficientă a stocurilor.
- zona B = 25 - 30% din tipurile de produse contribuie cu 25 - 30% din CA; sunt produse standard, a căror rotație și marjă comercială se apropie de media pe firmă;
- zona C = 65 - 70% din tipurile de produse contribuie cu 10 - 15% din CA; produsele au rotație lentă, dar cu o marjă comercială puternică.

Reprezentând grafic curba teoretică a cifrei de afaceri și curba reală se fac interpretări asupra structurii activității economice:

- când curba reală este sub curba teoretică, scade ponderea vânzărilor din zona A și crește ponderea vânzărilor din zonele B și/sau C;
- când curba reală este deasupra curbei teoretice, crește ponderea vânzărilor în zona A (posibil și în zona B) și scade ponderea vânzărilor în zona C. Algoritmul specific metodei ABC este:
 - ordonarea nomenclatorului de produse în sensul descrescător al valorii vânzărilor pe produse;
 - determinarea vânzărilor cumulate;
 - stabilirea grupelor de semnificație;
 - trasarea curbei teoretice și a curbei reale;
 - interpretarea rezultatelor și propunerea unor măsuri pentru eficientizarea activității.

5.4.2.2. Analiza factorială a cifrei de afaceri

În afara analizei structurale și comparative cu perioadele anterioare, cifra de afaceri se analizează și din punct de vedere factorial, stabilindu-se astfel sistemul de factori care contribuie la evoluția ei.

Ca principale modele de analiză factorială pentru activitatea industrială pot fi utilizate:

$$\text{I. } CA = N_p \cdot \frac{Q_f}{N_p} \cdot \frac{CA}{Q_f}.$$

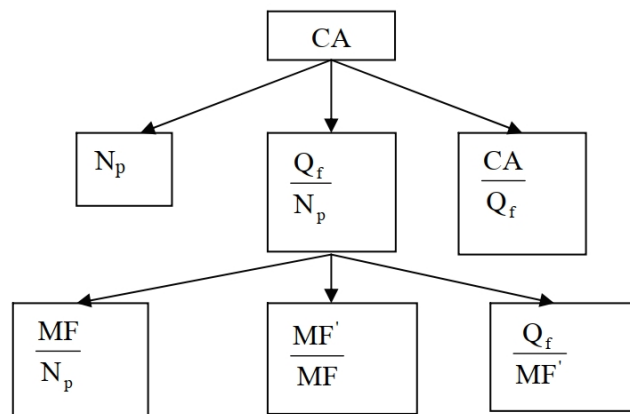
$$\text{II. } CA = N_p \cdot \frac{MF}{N_p} \cdot \frac{MF'}{MF} \cdot \frac{Q_f}{MF'} \cdot \frac{CA}{Q_f}.$$

$$\text{III. } CA = \sum q \cdot p$$

unde:

- N_p este numărul mediu scriptic de personal;
- Q_f este producția obținută destinată livrării;
- MF este valoarea medie anuală a mijloacelor fixe;
- MF' este valoarea medie anuală a mijloacelor fixe productive;
- q este volumul fizic al producției vândute;
- p este prețul mediu de vânzare pe produs (fără TVA).

Metodologia de analiză este expusă pentru primele două modele.



Modificarea cifrei de afaceri în anul 1 comparativ cu anul 0 este:

$$\Delta CA = CA_1 - CA_0.$$

Influența factorilor apare după cum urmează:

i) influența modificării numărului de personal:

$$\Delta N_p = [(N_p)_1 - (N_p)_0] \cdot \left(\frac{Q_f}{N_p} \right)_0 \cdot \left(\frac{CA}{Q_f} \right)_0$$

ii) influența modificării productivității muncii:

$$\Delta \frac{Q_f}{N_p} = (N_p)_1 \cdot \left[\left(\frac{Q_f}{N_p} \right)_1 - \left(\frac{Q_f}{N_p} \right)_0 \right] \cdot \left(\frac{CA}{Q_f} \right)_0$$

din care datorită:

ii₁) modificării gradului de înzestrare tehnică a muncii:

$$\Delta \frac{MF}{N_p} = (N_p)_1 \cdot \left[\left(\frac{MF}{N_p} \right)_1 - \left(\frac{MF}{N_p} \right)_0 \right] \cdot \left(\frac{MF'}{MF} \right)_0 \cdot \left(\frac{Q_f}{MF'} \right)_0 \cdot \left(\frac{CA}{Q_f} \right)_0$$

ii₂) modificării structurii mijloacelor fixe:

$$\Delta \frac{MF'}{MF} = (N_p)_1 \cdot \left(\frac{MF}{N_p} \right)_1 \cdot \left[\left(\frac{MF'}{MF} \right)_1 - \left(\frac{MF'}{MF} \right)_0 \right] \cdot \left(\frac{Q_f}{MF'} \right)_0 \cdot \left(\frac{CA}{Q_f} \right)_0$$

ii₃) modificării randamentului activelor fixe direct productive:

$$\Delta \frac{Q_f}{MF'} = (N_p)_1 \cdot \left(\frac{MF}{N_p} \right)_1 \cdot \left(\frac{MF'}{MF} \right)_1 \cdot \left[\left(\frac{Q_f}{MF'} \right)_1 - \left(\frac{Q_f}{MF'} \right)_0 \right] \cdot \left(\frac{CA}{Q_f} \right)_0$$

iii) influența gradului de valorificare a producției fabricate:

$$\Delta \frac{CA}{Q_f} = (N_p)_1 \cdot \left(\frac{MF}{N_p} \right)_1 \cdot \left(\frac{MF'}{MF} \right)_1 \cdot \left(\frac{Q_f}{MF'} \right)_1 \cdot \left[\left(\frac{CA}{Q_f} \right)_1 - \left(\frac{CA}{Q_f} \right)_0 \right]$$

Aplicatie privind analiza factorială a cifrei de afaceri

Nr. Crt.	INDICAT ORI	Simbol	An de baza (P ₀)	An curent (P ₁)
1	Număr mediu de personal (salariați)	N _p	400	380
2	Producția exercițiului (mil. lei)	Q _f	140.000	152.000
3	Cifra de afaceri (mil. lei)	CA	125.560	129.500
4	Valoarea medie anuală a mijloacelor fixe	MF	7.000	7.500
5	Valoarea medie anuală a mijloacelor fixe productive	MF'	4.600	5.500
6	Productivitatea medie anuală	$\overline{W_a} = \frac{Q_f}{N_p}$	350	400
7	Gradul de înzestrare tehnică a muncii	$\frac{MF'}{N_p}$	17,5	19,73
8	Ponderea mijloacelor fixe productive	$\frac{MF'}{MF} \times 100$	65,71%	73,33%
9	Randamentul mijloacelor fixe productive	$\frac{Q_f}{MF'}$	30,43	27,63
10	Gradul de valorificare a producției fabricate	$\alpha = \frac{CA}{Q_f} \times 100$	89,68%	85,19%

$$\text{II. } CA = N_p \cdot \frac{MF}{N_p} \cdot \frac{MF'}{MF} \cdot \frac{Q_f}{MF'} \cdot \frac{CA}{Q_f}.$$

Utilizand modelul II de analiza, rezulta ca asupra modificarii CA actioneaza in mod direct si indirect urmatorii factori:

- 1) modificarea numarului mediu de personal (ΔN_p);
- 2) modificarea nivelului productivitatii muncii anuale $\Delta \overline{W}_a = \Delta \frac{Q_f}{N_p}$;
- 2.1.) modificarea gradului de inzestrare tehnica a muncii $\Delta \frac{MF}{N_p}$;
- 2.2) modificarea ponderii mijloacelor fixe productive $\Delta \frac{MF'}{MF}$;
- 2.3) modificarea randamentului mijloacelor fixe direct productive $\Delta \frac{Q_f}{MF'}$;
- 3) modificarea gradului de valorificare a productiei marfa fabricate $\Delta \alpha = \Delta \frac{CA}{Q_f}$;

Modificarea cifrei de afaceri în anul 1 comparativ cu anul 0 este:

$$\Delta CA = CA_1 - CA_0 = 129.500 - 125.560 = +3.940 \text{ lei}$$

Influența factorilor apare după cum urmează:

i)influența modificării numărului de personal (ΔN_p):

$$\begin{aligned} \Delta N_p &= [(N_p)_1 - (N_p)_0] \cdot \left(\frac{Q_f}{N_p} \right)_0 \cdot \left(\frac{CA}{Q_f} \right)_0 \\ &= (380-340) \times 350 \times 89,69\% = - 6.277,6 \text{ lei} \end{aligned}$$

ii)influența modificării productivității muncii anuale $\Delta \overline{W}_a = \Delta \frac{Q_f}{N_p}$

$$\begin{aligned} \Delta \frac{Q_f}{N_p} &= (N_p)_1 \cdot \left[\left(\frac{Q_f}{N_p} \right)_1 - \left(\frac{Q_f}{N_p} \right)_0 \right] \cdot \left(\frac{CA}{Q_f} \right)_0 \\ &= 380 \times (400 - 350) \times 89,68\% = 17.040,2 \text{ lei} \end{aligned}$$

din care datorită:

ii₁) modificării gradului de înzestrare tehnică a muncii $\Delta \frac{MF}{N_p}$;

$$\begin{aligned} \Delta \frac{MF}{N_p} &= (N_p)_1 \cdot \left[\left(\frac{MF}{N_p} \right)_1 - \left(\frac{MF}{N_p} \right)_0 \right] \cdot \left(\frac{MF'}{MF} \right)_0 \cdot \left(\frac{Q_f}{MF'} \right)_0 \cdot \left(\frac{CA}{Q_f} \right)_0 \\ &= 380 \times (19,73 - 17,5) \times 65,71\% \times 30,43 \times 89,68\% = 15.195,58 \text{ lei} \end{aligned}$$

ii₂) modificării structurii mijloacelor fixe $\Delta \frac{MF'}{MF}$:

$$\Delta \frac{MF'}{MF} = (N_p)_1 \cdot \left(\frac{MF}{N_p} \right)_1 \left[\left(\frac{MF'}{MF} \right)_1 - \left(\frac{MF'}{MF} \right)_0 \right] \cdot \left(\frac{Q_f}{MF} \right)_0 \cdot \left(\frac{CA}{Q_f} \right)_0$$

$$= 380 \times 19,73 \times (73,33\% - 65,71\%) \times 30,43 \times 89,68\% = 15.590,61 \text{ lei}$$

ii₃) modificării randamentului activelor fixe direct productive $\Delta \frac{Q_f}{MF'}$:

$$\Delta \frac{Q_f}{MF'} = (N_p)_1 \cdot \left(\frac{MF}{N_p} \right)_1 \cdot \left(\frac{MF'}{MF} \right)_1 \left[\left(\frac{Q_f}{MF'} \right)_1 - \left(\frac{Q_f}{MF'} \right)_0 \right] \cdot \left(\frac{CA}{Q_f} \right)_0$$

$$= 380 \times 19,73 \times 73,33\% \times (27,63 - 30,43) \times 89,68\% = -13.805,30 \text{ lei}$$

iii) influența gradului de valorificare a producției fabricate $\Delta \alpha = \Delta \frac{CA}{Q_f}$:

$$\Delta \frac{CA}{Q_f} = (N_p)_1 \cdot \left(\frac{MF}{N_p} \right)_1 \cdot \left(\frac{MF'}{MF} \right)_1 \cdot \left(\frac{Q_f}{MF} \right)_1 \left[\left(\frac{CA}{Q_f} \right)_1 - \left(\frac{CA}{Q_f} \right)_0 \right]$$

$$= 380 \times 400 \times (85,19\% - 89,68\%) = -6.824,8 \text{ lei}$$

Interpretare:

Se constată o creștere a cifrei de afaceri cu +3.940 lei. Ca rezultat situația se apreciază favorabil întrucât în condițiile reducerii costurilor aceste venituri suplimentare se vor transforma în profit real, sporind sursele proprii ale societății, și deci posibilitatea întreprinderii în vederea formării fondurilor necesare realizării de noi investiții, premierii salariaților proprii și distribuirii de dividende salariaților.

Analizând prin prisma folosirii forței de muncă, a mijloacelor de muncă și a calității producției constatăm:

1) reducerea numărului de muncitori de la 400 la 380 persoane a determinat o scădere a cifrei de afaceri cu circa 6.277,6 lei. Pentru a aprecia o asemenea situație se impune o analiză aprofundată asupra cauzelor care au determinat scăderea numărului de salariați.

2) creșterea productivității muncii medii anuale a fost singurul factor care a influențat favorabil sporul cifrei de afaceri cu +17.040,2 lei.

Dacă avem în vedere faptul că creșterea productivității muncii reflectă utilizarea eficientă a forței de muncă și respectiv a mijloacelor de muncă, situația se apreciază ca fiind favorabilă, cu condiția ca sporul productivității muncii să reflecte efortul propriu al întreprinderii.

Din situația prezentată, rezultă că sporirea productivității muncii s-a făcut în condițiile creșterii gradului de înzestrare tehnică a salariaților și al îmbunătățirii ponderii mijloacelor fixe productive.

De asemenea, rezultă că îmbunătățirea ponderii mijloacelor fixe productive s-a realizat prin transferul de mijloace fixe vechi și nu prin investiții noi (dovadă este reducerea randamentului mijloacelor fixe productive). În aceste condiții folosirea mijloacelor fixe productive vechi cu un grad de uzură ridicat au o influență negativă și asupra calității producției fizice finite.

În aceste condiții, gradul de valorificare al producției fabricate s-a redus de la 89,68% la 85,19%, tocmai ca urmare a creșterii stocurilor de produse finite (nevândute).

În concluzie, deși s-a înregistrat o creștere a cifrei de afaceri ca urmare a sporirii productivității muncii, situația se apreciază pe ansamblu nefavorabilă, întrucât a fost determinată de sporirea ponderii mijloacelor fixe productive prin transfer și nu prin investiții noi. În acest sens producția vândută nu are șanse să fie și încasată, ceea ce înseamnă că întreprinderea va înregistra un profit potential și nu faptic.

5.4.3. Analiza valorii adăugate

Valoarea adăugată totală exprimă, în cifre absolute, cuantumul eficienței economice a cheltuielilor cu consumurile intermediare (materiale) care au participat la obținerea producției exercițiului.

Pe baza valorii adăugate considerăm că poate fi apreciată adevărata dimensiune a activității unei firme. Spre deosebire de cifra de afaceri, care include și valoarea cumpărărilor de materii prime, materiale și servicii care se regăsesc în cifra de afaceri a firmelor furnizoare, valoarea adăugată cuprinde numai echivalentul activității firmei supuse analizei.

Valoarea adăugată, poate fi determinată prin două metode:

a) Metoda sintetică, conform căreia din volumul total de activitate de producție și comercială se scad consumurile intermediare de la terți.

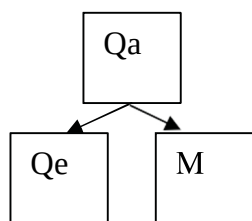
În cazul în care firma desfășoară numai activitate de producție, valoarea adăugată se determină astfel:

$$Q_a = Q_e - M$$

în care:

M reprezintă consumurile intermediare de la terți aferente activității de producție.

Schema sinoptică este:



Valoarea adăugată calculată după această relație este cunoscută în teoria economică sub denumirea de *valoare adăugată produsă*.

Potrivit modelului structural, valoarea adăugată este o funcție de două variabile cu rol de componente: Q_e și M .

În acest context, o situație eficientă și cu o evoluție favorabilă presupune:

- pe de o parte ca valoarea producției exercițiului – ca efect economic – să fie mai mare decât suma cheltuielilor cu consumurile intermediare (materiale) – ca efort participant la obținerea acestui efect;
- iar pe de altă parte, ca ritmul valorii producției exercițiului să fie superior ritmului cheltuielilor cu consumurile intermediare, adică să fie respectată corelația generală de eficiență dintre efect și efort.

În situația în care întreprinderea desfășoară pe lângă activitatea de producție și activitate de comerț atunci valoarea adăugată se stabilește astfel:

$$Q_a = (Q_e + M_c) - M'$$

în care:

M_c reprezintă marja comercială;

M' - consumurile intermediare de la terți (pentru firmele cu activitate de producție și comercializare).

b) Metoda aditivă, conform căreia valoarea adăugată este rezultatul însumării următoarelor elemente: salarii, contribuții pentru asigurări și protecție socială, amortizare, provizioane, cheltuieli cu impozite și taxe (fără impozitul pe profit), cheltuieli financiare și rezultatul exploatarei.

Analiza dinamică și structurală a valorii adăugate se realizează avându-se în vedere relația de calcul a acesteia pe baza metodei aditive.

În analiza dinamică se folosesc atât mărimile absolute cât și mărimile relative:

- modificările absolute ale fiecărui element component și ale valorii adăugate totale;
- indicii pe elemente și pe total valoare adăugată;
- ponderile elementelor componente.

5.4.3.1. Analiza dinamicii și structurii valorii adăugate

Analiza valorii adăugate vizează dinamica acesteia, gradul de realizare a nivelului prevăzut și explicitarea modificării absolute, a schimbărilor intervenite în structura pe elemente, precum și direcțiile viitoare de acțiune în vederea sporirii acestui indicator.

Pentru analiza dinamicii și structurii valorii adăugate este foarte importantă prezentarea evoluției elementelor de natura cheltuielilor și a celor de natura profitului (primele elemente din structura valorii adăugate sunt de natura cheltuielilor, rezultatul este element de natura profitului). Indicatorii ce trebuie selectați sunt:

1. cheltuieli cu salarii
2. CAS
3. cheltuieli cu protecția socială
4. cheltuieli cu personalul (1+2+3)
5. cheltuieli cu amortizarea și provizioanele
6. cheltuieli cu impozite și taxe
7. cheltuieli financiare cu dobânzile
8. rezultatul exploatarei exclusiv cheltuielile financiare cu dobânzile. Astfel:
 $Q_a = 4+5+6+7+8$.

Pentru a aprecia contribuția elementelor componente la formarea și modificarea valorii adăugate se compară indicii acestora cu indicii valorii adăugate și cu indicele volumului total de activitate (producția exercițiului plus marja comercială). În cazul în care indicele unui element component este mai mic decât indicele valorii adăugate atunci se înregistrează o scădere a ponderii aceluia element în valoarea adăugată și invers.

La nivelul firmei se consideră că situația este normală atunci când scade ponderea elementelor de natura cheltuielilor în valoarea adăugată (în sumă absolută acestea putând să crească) și crește ponderea profitului din exploatare. Ponderea și dinamica profitului evidențiază eficiența utilizării muncii și a capitalului. Creșterea ponderii cheltuielilor cu personalul este justificată în măsura în care aceasta reflectă calitatea muncii și nu o suplinire a eficienței factorului uman de către volumul muncii.

În cazul în care indicele cheltuielilor este mai mic decât indicele volumului de activitate, atunci se înregistrează o sporire a eficienței acelor cheltuieli.

5.4.3.2. Analiza factorială a valorii adăugate

Un alt aspect al studierii valorii adăugate se referă la analiza factorială care permite sublinierea factorilor ce au determinat modificarea acestui indicator precum și căile ce permit o evoluție favorabilă în acest sens.

Din punct de vedere factorial, valoarea adăugată se poate analiza pe baza următorului model care evidențiază legătura dintre valoarea adăugată, producția exercițiului și valoarea adăugată la 1000 lei volum de activitate.

$$Q_a = \frac{Q_e}{1000} \cdot \frac{Q_a \cdot 1000}{Q_e}$$

Dar

$$Q_e = Q_f + A_e$$

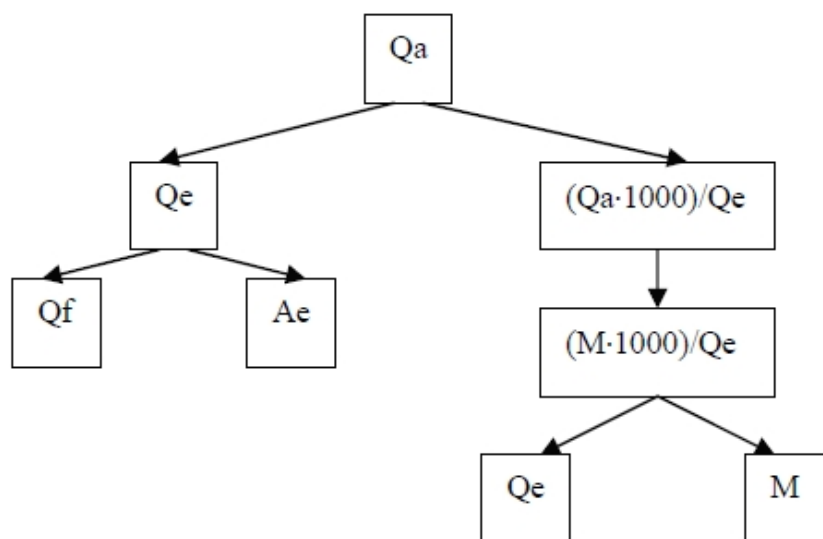
$$\frac{Q_a \cdot 1000}{Q_e} = 1000 - \frac{M \cdot 1000}{Q_e}$$

deci:

$$Q_a = \frac{Q_f + A_e}{1000} \cdot \left(1000 - \frac{M \cdot 1000}{Q_e} \right)$$

unde:

A_e – alte elemente care intră în componența valorii producției exercițiului exclusiv valoarea producției obținute destinate livrării.



Potrivit modelului factorial, valoarea adăugată este o funcție de doi factori cu acțiune directă:

- valoarea producției exercițiului – factor cu rol cantitativ în cadrul relației matematice date;
- valoarea adăugată la 1000 lei producție a exercițiului

$$\left(\frac{Q_a \cdot 1000}{Q_e} \right)$$

factor cu rol calitativ în cadrul relației matematice date.

Cel de-al doilea factor care acționează în mod direct asupra valorii adăugate, cheltuielile cu consumurile intermediare la 1000 lei producție a exercițiului

$\frac{M \cdot 1000}{Q_e}$

factor cu rol calitativ, reflectă nivelul eficienței economice al cheltuielilor cu consumurile intermediare.

Ca factori care acționează în mod indirect asupra valorii adăugate se observă:

- prin intermediul valorii producției exercițiului: factorul Q_f și factorul A_e ;
- prin intermediul cheltuielilor cu consumurile intermediare la 1000 lei producție a exercițiului: factorul Q_e și factorul M .

Se observă că producția exercițiului acționează asupra valorii adăugate atât ca factor direct cât și ca factor indirect - de unde apare necesitatea depunerii unor eforturi susținute pentru îndeplinirea nivelului stabilit al acestui indicator în condiții de eficiență sporită.

5.4.4. Analiza producției fizice

Spre deosebire de analiza economică a producției în expresie valorică - care se referă la întreaga activitate productivă a firmei, analiza economică a producției în expresie fizică își restrânge sfera investigării la nivelul diverselor produse, vizând pe de o parte producția obținută, iar pe de altă parte, producția vândută. În ambele ipostaze interesează îndeplinirea programului de producție, dinamica producției față de anul anterior sau pe o perioadă de câțiva ani, respectiv corelația comercială “cerere-ofertă”. Astfel este necesar să se urmărească, în mod corelat volumul producției (la nivelul anului și pe diviziuni de timp), structura producției (pe ansamblul producției fizice) și calitatea producției.

Analiza economică a producției fizice (obținută și vândută) din punct de vedere al volumului se efectuează pe fiecare produs atât la nivelul întregului an, cât și la nivelul unor diviziuni de timp ale anului, producția fiind exprimată în unități naturale și convenționale, după caz. Se impune precizarea că producția exprimată în unități convenționale reprezintă cel mai concludent indicator al producției fizice ca efect economic util, fapt justificat de luarea în considerare a calității producției, respectiv a valorii ei de întrebuințare.

La nivelul fiecărui sortiment procedeul de analiză recomandat este indicele volumului fizic al producției, stabilit ca raport între valoarea producției fizice realizate în limita programului și valoarea producției fizice programate, numărătorul reprezentând valoarea minimă a producției fizice la prețurile prevăzute rezultată din compararea producției realizate cu cea programată. Valoarea maximă a acestui coeficient este 1, ceea ce înseamnă că, cu cât este mai mic decât 1, cu atât și neîndeplinirea programului privind volumul producției fizice pe diverse produse este mai mare.

Deci, rolul indicilor volumului fizic este de a semnala sortimentele și proporția de realizare sau nerealizare a programului de fabricație.

Valoarea informațională a indicelui volumului fizic se limitează la un singur tip de produs.

Pentru a caracteriza gradul de realizare a programului de fabricație pe total întreprindere, în cazul unei producții eterogene, se recomandă folosirea coeficientului de nomenclatură (K_n).

Coeficientul de nomenclatură se determină ca raport între numărul produselor la care s-a realizat programul privind volumul fizic și numărul total al produselor luate în calcul. Acest coeficient acordă aceeași importanță tuturor produselor indiferent de ponderea lor în volumul producției, ceea ce-i conferă o valoare informațională limitată.

O paralelă între variația celor doi coeficienți menționați, într-un anumit interval de timp, oferă o viziune sintetică asupra modului în care firma a reușit să-și îndeplinească programul stabilit la producția fizică.

Un alt aspect important al analizei economice a producției fizice este dat de corelația dintre producția vândută și producția obținută, respectiv raportul static și dinamic dintre producția vândută și producția obținută. Raportul static reflectă ponderea producției vândute în totalul producției fizice obținute pe produs.

Acest raport este de obicei subunitar, iar apropierea de unu atestă o tendință pozitivă pe linia eforturilor care se impun în vederea valorificării pe piață a unor cantități cât mai mari din producția fizică obținută a fiecărui produs. Raportul dinamic este reprezentat de raportul dintre indicii aferenți producției fizice vândute și producției fizice obținute, luându-se ca bază de comparație cu valoarea unui raportul din perioada precedentă. Structura producției fizice obținute sau vândute este implicit legată de ansamblul acestei producții, reflectând proporția diverselor produse în totalul producției fizice; o anumită structură a producției fizice trebuie să corespundă celei mai raționale profilări și specializări a firmei, iar pe această bază și posibilităților de a se putea obține o eficiență și o rentabilitate ridicată, ceea ce justifică importanța deosebită a unei asemenea analize.

În condițiile unui an normal, modificările intervenite în structura producției fizice pot fi considerate oportune din punct de vedere economico-financiar numai atunci când:

- au fost îndeplinite obligațiile contractuale de livrare pe fiecare produs;
- eventualele depășiri ale obligațiilor contractuale să fi avut loc mai ales la produsele solicitate cu prioritate pe piața internă și externă, care permit în același timp și încasarea celor mai convenabile prețuri;
- au generat o creștere însemnată a rentabilității întregii producții.

5.4.5. Analiza calității producției

Calitatea produselor – obținute și livrate de către firmă – prezintă o importanță majoră pe de o parte pentru că este o condiție materială de prim ordin în relațiile comerciale stabilite ferm prin contractele încheiate cu partenerii de afaceri, iar pe de altă parte, constituie unul din factorii cheie, cu rol mereu crescând, în realizarea unei eficiențe economice competitive a produselor. Calitatea producției în cazul produselor care se vând pe clase de calitate afectează indirect pe de o parte mărimea profitului brut, iar pe de altă parte, rata rentabilității brute aferente produsului respectiv – indicatori sintetici de maximă importanță în contextul economiei de piață care exprimă însăși eficiența economică finală a întregii activități.

Importanța planificării și implementării calității trebuie să fie efectul unui efort colectiv. Obiectivele calității trebuie integrate organic celorlalte obiective economice manageriale.

Din cele expuse mai sus reiese clar faptul că în economia de piață nici o firmă nu-și mai poate permite să obțină și să vândă produsele în condiții de neprofitabilitate. De aceea, pentru a putea rezista în procesul concurențial, fiecare întreprindere trebuie să-și fundamenteze obiectivele prin studii, cercetări științifice și prognoze, stabilite pe orizonturi de timp pentru creșterea competitivității și a dezvoltării viitoare. Astfel un rol deosebit în fundamentarea

planurilor orientative îl au metodele și tehnicile moderne de prognozare a producției. Evident, studiile de prognoză nu se pot limita la o singură metodă sau tehnică de calcul fiind necesar să se utilizeze mai multe metode care să se completeze între ele. Pentru prognoza pe termen mediu sau de lungă durată este necesar să fie folosită modelarea economico-matematică, care se bazează pe raporturi funcționale precise ale factorilor.



5.5. Rezumat

Activitatea de exploatare (de producție și comercializare) a entității economice este cuantificată nu doar prin intermediul indicatorilor de volum, ci și cu ajutorul indicatorilor valorici ai producției și comercializării (cifra de afaceri, marja comercială, producția exercițiului, valoarea adăugată), care permit însumarea tuturor rezultatelor obținute de entitatea economică, materializate în produse finite, semifabricate, prestații, destinate pieței sau utilizării în interes propriu, care sunt imobilizate în entitatea economică. Acești indicatori se regăsesc în structura contului de profit și pierdere sau se calculează pe seama informațiilor oferite de acesta. Ei fac parte din grupa indicatorilor care dau conținut tabloului soldurilor intermediare de gestiune, fiind numiți și indicatori de creștere ai entității economice, alături de alți indicatori ce caracterizează rentabilitatea acesteia.



5.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție

Test de autoevaluare a cunoștințelor

1. Pe baza indicatorilor:

Nr.crt.	INDICATORI	P ₀	P ₁
1	Număr mediu de personal (salariați)	88	94
2	Producția exercițiului (mil. lei)	4,4	5,2
3	Cifra de afaceri (mil. lei)	4,2	5

Influența productivității muncii anuale pe baza producției marfă fabricate asupra cifrei de afaceri este de:

- a) -5 mil. lei ;
- b) 0,2 mil. lei ;
- c) 0,4 mil. lei ;
- d) 0,477272 mil. lei.

2. O unitate comercială realizează o valoare a cifrei de afaceri de 300.000 lei în perioada de bază (P₀), 560.000 lei în perioada curentă (P₁), cu un număr de personal de 20 persoane în perioada de bază (P₀) și 25 persoane la nivelul perioadei curente (P₁). Influența modificării numărului de salariați asupra modificării cifrei de afaceri va avea valoarea:

- a) – 80.000;
- b) + 75.000;
- c) – 75.000;
- d) +120.000.

3. Pentru asigurarea unor comparații în timp sau între anumite firme se poate utiliza:

- a) coeficientul de structură Gini-Struck;
- b) indicele Herfindhal;
- c) metoda ABC;
- d) metoda balanțieră.

Întrebări și teme de discuție

1. Ce exprimă raportul dintre valoarea adăugată și producția exercițiului?
2. În analiza factorială a valorii adăugate care sunt factorii de influență în ordinea lor?
3. În analiza factorială a cifrei de afaceri care sunt factorii de influență în ordinea lor?



5.7. Bibliografie recomandată

- a. Ghic, Grațîela; Grigorescu, Carmen. 2011. *Analiză economico-financiară. Repere Teoretice și practice*. Editura Universitară, București
- b. Robu V., Anica-Popa A., Cureau S.C., 2020. *Analiză economico-financiară. Editia a II-a revizuita și adăugată vol I – online*, Editura ASE, București
- c. Robu V., Anica-Popa A., Cureau S.C., 2020. *Analiză economico-financiară. Editia a II-a revizuita și adăugată vol II – online*, Editura ASE, București



5.8. Temă de control - Rezolvarea unei aplicații privind analiza structurală a cifrei de afaceri

Unitatea de învățare 6.

ANALIZA STRUCTURII ȘI DINAMICII CHELTUIELILOR FIRMEI



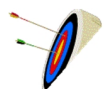
Cuprinsul unității de învățare 6

- 6.1. Introducere
- 6.2. Obiectivele unității de învățare 6
- 6.3. Durata medie de autoinstruire
- 6.4. Conținut
 - 6.4.1. Abordări conceptuale privind cheltuielile întreprinderii
 - 6.4.2. Analiza cheltuielilor aferente veniturilor firmei
 - 6.4.3. Analiza cheltuielilor de exploatare
 - 6.4.4. Analiza cheltuielilor la 1000 lei cifra de afaceri
- 6.5. Rezumat
- 6.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor
- 6.7. Bibliografie recomandată



6.1. Introducere

În cadrul acestei unități de învățare sunt prezentate: metodologia specifică analizei cheltuielilor întreprinderii; metodologia specifică analizei cheltuielilor la 1000 lei cifră de afaceri; metodologia specifică analizei principalelor categorii de cheltuieli; măsurile de reducere a cheltuielilor nejustificate la nivelul firmei.



6.2. Obiectivele unității de învățare 6

După parcurgerea unității de învățare, studenții vor fi capabili:

- să înțeleagă corelațiile dintre cheltuielile și veniturile firmei;
- să delimiteze procesele de angajare a cheltuielilor de exploatare;
- să indice relațiile existente între cheltuieli și cifra de afaceri.



6.3. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de parcurgere a acestei unități de învățare este de aproximativ 2 ore.



6.4. Conținut

- 6.4.1. Abordări conceptuale privind cheltuielile întreprinderii
- 6.4.2. Analiza cheltuielilor aferente veniturilor firmei
- 6.4.3. Analiza cheltuielilor de exploatare
- 6.4.4. Analiza cheltuielilor la 1000 lei cifra de afaceri

6.4.1. Abordări conceptuale privind cheltuielile întreprinderii

Problematica analizei costurilor cuprinde: tipologia cheltuielilor (tendințe și semnificații); metode de analiză a cheltuielilor; limitele metodelor actuale de analiză și evoluția actuală a metodologiei în analiza costurilor; reflectarea costului unitar în performanțele economico – financiare ale firmei; costul și deciziile managementului firmei.

Cheltuielile reprezintă sumele sau valorile plătite sau de plătit pentru consumurile, lucrările executate și serviciile prestate de terți, remunerarea personalului, executarea unor obligații legale sau contractuale de către unitatea patrimonială, constituirea amortizărilor și provizioanelor.

În contabilitatea financiară, cheltuielile întreprinderii sunt structurate:

a) după modul de măsurare a consumului de resurse:

- costuri totale reprezentând ansamblul cheltuielilor globale efectuate pentru un volum de activitate;
- costuri unitare ce reprezintă cheltuielile efectuate de unitatea de bun economic obținut;
- costuri marginale care măsoară dimensiunea sporului de cost necesar obținerii unei unități suplimentare de bun economic.

b) în funcție de perioada de calcul, costurile se împart în:

- costuri pe termen scurt, reprezentând costurile ce se referă la activitatea curentă a firmei și sunt legate de dimensiunile, dotarea și structura curentă a unei unități economice (ele au în vedere un singur exercițiu financiar);
- costuri pe termen lung, ce sunt corespunzătoare gestiunii strategice a firmei, ele referindu-se la modificările apărute sub incidența progresului tehnic (ele au în vedere mai multe exerciții financiare).

c) după comportamentul față de cifra de afaceri deosebim:

- costuri fixe, ce reprezintă costurile indispensabile funcționării firmei, independente de volumul și dimensiunile producției, dar dependente de capacitatea potențială a firmei (ele au în vedere capacitatea de producție a firmei);
- costuri variabile, sunt cele care depind de volumul de activitate și sunt consecință a utilizării capacităților existente.

d) după conținutul lor, există:

- cheltuieli cu munca vie – cele legate de consumul potențialului uman de care dispune firma;
- cheltuieli materiale – sunt datorate consumurilor de mijloace materiale.

e) după natura lor după cum urmează:

- cheltuieli de exploatare, reprezentând consumurile efectuate în scopul realizării obiectului de activitate:
 - materii prime, materiale și mărfuri;
 - lucrări și servicii executate de terți;
 - impozite, taxe, vărsăminte asimilate;
 - salarii și cheltuieli asimilate acestora;
 - amortizarea capitalului imobilizat;
 - cu primele de asigurare care privesc activele corporale fixe și circulante;
 - cu primele de asigurare pentru personal împotriva accidentelor de muncă.
- cheltuieli financiare, care cuprind:
 - pierderi din creanțe legate de participații;
 - pierderea netă din vânzarea titlurilor de plasament;
 - diferențe de curs valutar;
 - dobânzi plătite aferente creditelor contractate.

f) după modul de identificare și repartizare pe purtători de cheltuieli, întâlnim:

- cheltuieli directe, sunt cele care au în vedere în mod direct un anumit produs sau o anumită activitate;
- cheltuieli indirecte, cele care sunt legate de funcționarea generală a firmei. Considerarea unor cheltuieli ca fiind directe sau indirecte este relativă și depinde de nivelul la care se face calculul și analiza costului.

g) după gradul de autonomie al decidentului cunoaștem:

- costuri controlabile, care apar atunci când deciziile corespunzătoare sunt la îndemâna centrului de responsabilitate;
- costuri necontrolabile, care apar când sunt impuse de puterea și autoritatea statului prin legislația fiscală sau socială.

h) după relația costuri – efecte se disting:

- costurile determinate care sunt definite ca fiind acelea al căror rol sau efect asupra indicatorilor de efecte ai întreprinderii este clar determinat;
- costurile discreționare, ce se află în relație neclară, confuză cu efectul obținut, neputând fi precizată influența acestora.

i) după modul de înregistrare în contabilitate pot fi:

- cheltuieli incorporabile, care se regăsesc ca atare în contabilitatea firmei, modificând rezultatul total, dar nu corespund unor consumuri normale, fiind excluse din calculul costurilor;
- cheltuieli neincorporabile:
 - fără raport direct cu activitatea;
 - cheltuieli care nu relevă activitatea curentă.
- cheltuieli suplative ce se regăsesc în contabilitatea de gestiune, dar nu se regăsesc în contabilitatea generală din motive juridice sau fiscale.

j) după caracterul lor există:

- costuri evidente, ce se regăsesc expres în evidențele contabile;
- costuri ascunse, care sunt suportate de firmă dar nu sunt evidențiate în mod direct;
- costuri de oportunitate care au semnificația de valoare a unei ocazii pierdute, ratate sau, altfel spus, ele măsoară pierderea (lipsa) unor încasări ca urmare a unei opțiuni economice diferite a firmei.

k) după incidența asupra fluxurilor de trezorerie distingem:

- cheltuieli monetare – sunt cele generatoare de fluxuri monetare;
- cheltuieli non – monetare (numite și calculate sau contabile), cele care nu generează fluxuri monetare, de genul plăților.

Concentrarea atenției în direcția unei analize sistematice a volumului, structurii și tendințelor pe care le înregistrează diferitele categorii de cheltuieli, oferă posibilitatea identificării măsurilor care trebuie întreprinse în direcția reducerii costurilor.

Trebuie, de asemenea, avut în vedere corelația care există între venituri și cheltuieli, prin aceea că realizarea unui venit presupune efectuarea unei cheltuieli sau invers. Există și excepții de la această regulă, în cazul cheltuielilor financiare care nu generează venituri, iar realizarea acestora nu implică o cheltuială.

Veniturile întreprinderii reprezintă sumele sau valorile încasate sau de încasat în cursul exercițiului și sunt structurate după natura lor, astfel:

- a) venituri din exploatare în care intră veniturile realizate din operațiunile care formează obiectul de activitate, la care se adaugă veniturile din producția stocată și imobilizată, precum și alte venituri legate de exploatare;
- b) venituri financiare care includ veniturile din participații, din alte imobilizări, din titluri de plasament etc.;

Reducerea costurilor de producție reprezintă o rezervă a creșterii eficienței activității, cu condiția ca această reducere să fie rezultatul efortului propriu al firmei și să asigure respectarea sau chiar îmbunătățirea calității produselor.

6.4.2. Analiza cheltuielilor aferente veniturilor firmei

Analiza cheltuielilor aferente veniturilor vizează evoluția lor și factorii ce o determină, cu scopul identificării căilor de sporire a rentabilității.

În acest scop se utilizează indicatorul rata medie de eficiență a cheltuielilor totale sau cheltuieli la 1000 lei venituri totale, al cărui model de analiză este următorul:

$$R = \frac{Ch}{V} \cdot 1000$$
$$R = \sum g_i \cdot c_i$$

unde:

Ch = cheltuielile totale pe cele trei domenii de activitate (exploatare, financiare);

V = veniturile totale pe cele doua domenii de activitate; g_i este ponderea (%) veniturilor firmei pe domenii de activitate;

c_i = cheltuieli la 1000 lei venituri, respectiv rata de eficiență a cheltuielilor totale, pe domenii de activitate.

Primul model dă posibilitatea evidențierii respectării corelației dintre ritmul de creștere a veniturilor totale și cel al cheltuielilor totale.

Al doilea model subliniază contribuția fiecărui domeniu de activitate la mărirea sau micșorarea ratei de eficiență a cheltuielilor totale.

6.4.3. Analiza cheltuielilor de exploatare

Cheltuielile de exploatare dețin ponderea hotărâtoare în totalul cheltuielilor, suma lor fiind în strânsă dependență cu realizarea obiectului de activitate al întreprinderii.

În scopul analizării acestor cheltuieli se folosește indicatorul rata de eficiență a cheltuielilor de exploatare la 1000 lei venituri pe tipuri de activități.

$$R_{che} = \frac{Che}{V_e} \cdot 1000$$

$$R_{che} = \sum (g_e \cdot c_e)$$

unde

R_{che} = nivelul de eficiență a cheltuielilor de exploatare (cheltuieli la 1000 lei venituri din exploatare);

Che = cheltuieli de exploatare;

V_e = veniturile din exploatare;

g_e = structura (%) veniturilor din exploatare;

c_e = cheltuieli la 1000 lei venituri din exploatare pe categorii de activități. Utilizarea modelelor mai sus prezentate, fac posibilă atât analiza în dinamică cât și din punct de vedere structural a cheltuielilor de exploatare.

În dinamică, analiza nivelului ratei de eficiență a cheltuielilor de exploatare permite sublinierea modificărilor intervenite de la o perioadă la alta, pe total, dar și pe categorii de cheltuieli, identificând astfel acele categorii de cheltuieli care influențează nefavorabil asupra acesteia.

Din punct de vedere structural, analiza cheltuielilor de exploatare evidențiază, în plus, ponderea pe care o deține fiecare element de cheltuială în totalul acestora. Se poate realiza și o analiză detaliată a fiecărei categorii de cheltuială indiferent de evoluția acesteia, în scopul identificării posibilităților de reducere.

6.4.4. Analiza cheltuielilor la 1000 lei cifră de afaceri

Principala componentă a cheltuielilor la 1000 lei venituri din exploatare, o reprezintă cheltuielile la 1000 lei cifră de afaceri.

În analiza factorială a cheltuielilor la 1000 lei cifră de afaceri, pot fi utilizate următoarele două modele de analiză:

$$\frac{Ch \cdot 1000}{CA} = \frac{\sum(q_v \cdot c)}{\sum(q_v \cdot p)} \cdot 1000,$$

unde:

q_v = volumul fizic al cifrei de afaceri; c - costul mediu pe unitatea de produs;

p = prețul mediu de vânzare.

Această relație este operațională și în sfera distribuției, cu precizarea că indicatorul cost unitar cuprinde atât costul de achiziționare al mărfurilor vândute, cât și costul de desfacere.

Indicatorul prezentat anterior poate fi scris detaliat astfel:

$$\frac{Ch \cdot 1000}{CA} = \frac{Ch_v \cdot 1000}{CA} + \frac{Ch_f \cdot 1000}{CA} = \frac{\sum(q_v \cdot c_v)}{\sum(q_v \cdot p)} \cdot 1000 + \frac{Ch_f}{\sum(q_v \cdot p)} \cdot 1000$$

unde

Ch_v = cheltuielile variabile; Ch_f = cheltuielile fixe;

CA = cifra de afaceri;

c_v = costul variabil pe unitatea de produs.

Primul model pune în evidență faptul că asupra modificării nivelului cheltuielilor ce revin la 1000 lei cifră de afaceri acționează direct și indirect următorii factori:

- structura cifrei de afaceri;
- prețul mediu de vânzare;
- costul mediu pe unitatea de produs.

Al doilea model arată faptul că nivelul cheltuielilor la 1000 lei cifră de afaceri este influențat de aceiași factori, însă oferă posibilitatea adâncirii cauzelor care pot determina reducerea sau creșterea costurilor, prin intermediul celor două categorii de cheltuieli (variabile și fixe), cu comportamente distincte față de mărimea activității firmei.



6.5. Rezumat

Problematika analizei costurilor cuprinde: tipologia cheltuielilor (tendențe și semnificații); metode de analiză a cheltuielilor; limitele metodelor actuale de analiză și evoluția actuală a metodologiei în analiza costurilor; reflectarea costului unitar în performanțele economico – financiare ale firmei; costul și deciziile managementului firmei.

Cheltuielile reprezintă sumele sau valorile plătite sau de plătit pentru consumurile, lucrările executate și serviciile prestate de terți, remunerarea personalului, executarea unor obligații legale sau contractuale de către unitatea patrimonială, constituirea amortizărilor și provizioanelor.



6.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție

Test de autoevaluare a cunoștințelor

1. Cheltuielile la 1000 lei cifră de afaceri sunt de 800 lei din care: variabile = 500 lei și fixe = 300 lei. Se prevede o creștere a cifrei de afaceri cu 5%. Cheltuielile la 1000 lei cifră de afaceri vor fi :

- a) -664,35 lei ;
- b) -700,2 lei;
- c) 300000 lei ;
- d) 785,71 lei

Rezolvare:

Din analiza cheltuielilor la 1000 lei cifră de afaceri rezultă:

$$I_c = g \left(\frac{1}{I_{CA}} - 1 \right) + 1$$

unde :

I_c = indicele nivelului cheltuielilor la 1000 lei cifră de afaceri;

g = ponderea cheltuielilor fixe în totalul cheltuielilor ;

I_{CA} = indicele cifrei de afaceri

$$I_c = 0,375 \left(\frac{1}{1,05} - 1 \right) + 1 = 0,9821 \dots (98,21 \dots \%)$$

Rezultă că nivelul previzionat pentru perioada următoare a cheltuielilor la 1000 lei cifră de afaceri (C') este de $C' = 0,9821 \times C_0 = 785,71 \dots$ lei (unde C_0 reprezintă nivelul cheltuielilor aferente cifrei de afaceri realizat în perioada curentă)

2. Costurile evidente sunt costurile care:

- a) se regăsesc în contabilitatea de gestiune, dar nu se regăsesc în contabilitatea generală din motive juridice sau fiscale;
- b) regăsesc expres în evidențele contabile;
- c) generează fluxuri monetare;
- d) reprezintă consumurile efectuate în scopul realizării obiectului de activitate.

3. Din punct de vedere structural, analiza cheltuielilor de exploatare evidențiază:

- a) ponderea pe care o deține fiecare element de cheltuială în totalul acestora;
- b) ponderea cheltuielilor la 1000 lei venituri din exploatare;
- c) costul mediu pe unitatea de produs;
- d) corelația dintre ritmul de creștere a veniturilor totale și cel al cheltuielilor totale.

Intrebări și teme de discuție

1. Cum se grupează veniturile întreprinderii?
2. Cum se grupează cheltuielile întreprinderii?



6.7. Bibliografie recomandată

- a. Ghic, Grațîela; Grigorescu, Carmen. 2011. *Analiză economico-financiară. Repere Teoretice și practice*. Editura Universitară, București
- b. Robu V., Anica-Popa A., Cureau S.C., 2020. *Analiză economico-financiară. Editia a II-a revizuita si adaugita vol I – online* , Editura ASE, București
- c. Robu V., Anica-Popa A., Cureau S.C., 2020. *Analiză economico-financiară. Editia a II-a revizuita si adaugita vol II – online* , Editura ASE, București

Unitatea de învățare 7.

ANALIZA RATELOR DE RENTABILITATE



Cuprinsul unității de învățare 7

- 7.1. Introducere
- 7.2. Obiectivele unității de învățare 7
- 7.3. Durata medie de autoinstruire
- 7.4. Conținut
 - 7.4.1. Analiza ratelor de rentabilitate comerciala
 - 7.4.2. Analiza ratelor de rentabilitate economică
 - 7.4.3. Analiza ratelor de rentabilitate financiara
 - 7.4.4. Analiza levierului financiar
- 7.5. Rezumat
- 7.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor
- 7.7. Bibliografie recomandată



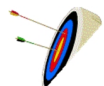
7.1. Introducere

Într-o economie de piață modernă, maximizarea rentabilității este criteriul fundamental al deciziilor firmelor de angajare a cheltuielilor de organizare a producției, de extindere sau restrângere a acesteia.

Se impune precizarea că eficiența economică are o sferă mult mai largă decât noțiunea de rentabilitate, întrucât vizează întregul sistem de indicatori care reflectă diversele forme specifice ale eficienței economice – sistem grupat în subsisteme între care figurează și subsistemul indicatorilor rentabilității. Cu toate acestea, rentabilitatea oglindește eficiența economică finală a întregii activități economico – financiare, constituind o adevărată chintesență a tuturor laturilor eficienței economice.

Rentabilitatea se definește prin capacitatea unei firme de a obține din activitatea pe care o desfășoară un profit, în condițiile mobilizării resurselor de care dispune și reprezintă un instrument de fundamentare a tuturor deciziilor ce privesc atât gestiunea internă a firmelor, cât și relațiile lor cu partenerii de afaceri, dobândind în consecință și calitatea de a fi un criteriu esențial de apreciere a eficienței economice.

Ratele de rentabilitate sunt de trei tipuri: ratele de rentabilitate comercială, ratele de rentabilitate economică și ratele de rentabilitate financiară.



7.2. Obiectivele unității de învățare 7

După parcurgerea unității de învățare, studenții vor fi capabili:

- să înțeleagă factorii care influențează rentabilitatea comercială;
- să delimiteze condițiile ce determină maximizarea rentabilității economice;
- să indice modalitățile de ameliorare a rentabilității financiare și relația acesteia cu îndatorarea firmei.



7.3. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de parcurgere a acestei unități de învățare este de aproximativ 2 ore.



7.4. Conținut

- 7.4.1. Analiza ratelor de rentabilitate comerciala
- 7.4.2. Analiza ratelor de rentabilitate economică
- 7.4.3. Analiza ratelor de rentabilitate financiara
- 7.4.4. Analiza levierului financiar

7.4.1. Analiza ratelor de rentabilitate comerciala

Ratele de rentabilitate comercială apreciază randamentul diferitelor stadii ale activității întreprinderii la formarea rezultatului, fiind determinate ca raport între marjele de acumulare și cifra de afaceri sau valoarea adăugată. Există următoarele categorii de rate:

Ratele de rentabilitate comercială

Nr. crt.	Indicator	Formulă de calcul
1.	Rata marjei comerciale	$\frac{\text{Marja comerciala}}{\text{Vanzari de marfuri}}$
2.	Rata marjei brute de exploatare	$\frac{\text{Excedent brut de exploatare}}{\text{Cifra de afaceri}}$
3.	Rata marjei nete	$\frac{\text{Rezultat net al exercitiului}}{\text{Cifra de afaceri}}$
4.	Rata marjei nete de exploatare	$\frac{\text{Rezultatul exploatarii}}{\text{Cifra de afaceri}}$
5.	Rata marjei brute de autofinanțare	$\frac{\text{Capacitatea de autofinanțare}}{\text{Cifra de afaceri}}$
6.	Rata marjei asupra valorii adăugate	$\frac{\text{Excedentul brut de exploatare}}{\text{Valoarea adaugata}}$

1. *Rata marjei comerciale* este utilizată mai ales de întreprinderile cu activitate comercială. Această rată pune în evidență strategia comercială a întreprinderii analizate. O marjă comercială redusă (insuficientă) implică cheltuieli generale riguroase și deci recurgerea la forme de distribuire a mărfurilor care permit reducerea costurilor privind personalul și economii asupra cheltuielilor de transport, depozitare, etc. O marjă comercială ridicată presupune cheltuieli generale sporite și deci servicii mai bune către clienți.
2. *Rata marjei brute de exploatare sau rata EBE* măsoară nivelul rezultatului brut de exploatare, independent de politica financiară, politica de investiții și incidența fiscalității. Rata EBE indică aptitudinea proprie a activității de exploatare de a degaja profit. Valoarea ridicată a ratei EBE reflectă posibilitatea financiară de reînnoire rapidă a echipamentelor întreprinderii. O ameliorare a ratei EBE exprimă o creștere a productivității, în măsura în care rata nu este simpla consecință a creșterii ratei marjei comerciale. Scăderea ratei EBE în

raport cu o rată a marjei comerciale stabilă, dovedește o împovărare referitor la costurile exploatării.

3. *Rata marjei nete* exprimă eficiența globală a întreprinderii, respectiv capacitatea sa de a realiza profit și de a rezista concurenței. Rata marjei nete prezintă facilități de calcul deoarece nu presupune o pregătire prealabilă a datelor, fiind recomandată în analiza financiară, vizând perioade scurte dar și întreprinderi mici. Această recomandare este justificată de faptul că rezultatul net nu exprimă în exclusivitate un rezultat al activității de exploatare ci el poate fi generat de rezultatul unor operații de dezinvestire sau a unor plasamente financiare (operații financiare).
4. *Rata marjei nete de exploatare* sau rata privind rentabilitatea exploatării pune în evidență eficiența activității de exploatare sub toate aspectele: industrial, administrativ și comercial. Rezultatul exploatării prezintă avantajul de a fi influențat de amortismente și provizioane, devenind un rezultat net al exploatării.
5. *Rata marjei brute de autofinanțare* măsoară surplusul de resurse de care dispune întreprinderea pentru a-și asigura dezvoltarea și/sau remunerarea acționarilor săi.
6. *Rata marjei asupra valorii adăugate* măsoară rezultatul brut de care dispune întreprinderea după deducerea cheltuielilor de exploatare (consumuri și cheltuieli de personal) pentru 0,1 lei bogăție creată (dacă se exprimă procentual).

7.4.2. Analiza ratelor de rentabilitate economică

Ratele de rentabilitate economică reflectă eficiența capitalului economic angajat alocat activității productive a întreprinderii. Ele se calculează raportând un rezultat economic la total capitaluri investite (capital economic angajat). Ca rezultat economic se poate utiliza rezultatul exploatării sau excedentul brut de exploatare. La numitor se poate utiliza activul total sau o parte a acestuia.

Rentabilitatea capitalului economic angajat în exploatare poate fi exprimată sub două forme:

$$Re_1 = \frac{\text{Excedentul brut de exploatare}}{\text{Capital economic brut angajat}} \quad Re_2 = \frac{\text{Rezultatul exploatarii}}{\text{Capital economic net angajat}}$$

Re_1 = Rentabilitatea economică brută

Re_2 = Rentabilitatea economică netă

Capitalul economic angajat poate fi brut sau net după cum, imobilizările includ sau nu amortizările și provizioanele pentru deprecierea acestora. De asemenea, rezultatul generat de acest capital poate fi un rezultat brut (EBE) sau net de exploatare (rezultatul exploatării).

Capitalul economic și capitalul economic angajat

Imobilizări de exploatare
+ Nevoia de fond de rulment de exploatare
= Capital economic
– Imobilizări în afara exploatării
= Capital investit
+ Nevoia de fond de rulment în afara exploatării

+ Disponibilități
= Capital economic angajat (Activ economic brut)

Rata de rentabilitate economică trebuie să fie mare ca 0,25. În acest caz, întreprinderea poate reuși reînnoirea capitalurilor angajate prin excedentul brut de exploatare în activitatea productivă a întreprinderii în circa 4 ani. Pentru ca întreprinderea să poată să-și recupereze în totalitate capitalul economic angajat în activitatea de exploatare, trebuie ca rata de rentabilitate economică să fie mai mare decât rata inflației.

Descompunerea rentabilității economice

- a) Factorii determinanți ai rentabilității economice sunt puși în evidență prin descompunerea acestora în două rate explicative conform relației:

$$\frac{\text{EBE}}{\text{Capital economic angajat brut}} = \frac{\text{EBE}}{\text{Cifra de afaceri}} \times \frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Capital economic angajat brut}}$$

$$\text{Rata marjei brute de exploatare} = \frac{\text{EBE}}{\text{Cifra de afaceri}}$$

$$\text{Coeficient de rotație a capitalului angajat brut} = \frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Capital economic angajat brut}}$$

Nivelul marjei brute evidențiază rezultatul activității de exploatare, inclusiv finalizarea ei prin condițiile de comercializare evidențiate în cifra de afaceri.

Rotația capitalului economic angajat prin cifra de afaceri exprimă gradul de intensitate al utilizării resurselor financiare ale întreprinderii.

- b) Rentabilitatea economică poate fi pusă în corelație directă cu rentabilitatea factorului muncă evidențiată de rata marjei asupra valorii adăugate, cu productivitatea activelor fixe și cu structura investiției. Formula de calcul este:

$$\frac{\text{EBE}}{\text{Capital economic angajat brut}} = \frac{\text{EBE}}{\text{VA}} \times \frac{\text{VA}}{\text{Imob}} \times \frac{\text{Imob}}{\text{Capital economic angajat brut}}$$

$$\text{Rata marjei asupra valorii adăugate} = \frac{\text{EBE}}{\text{VA}}$$

$$\text{Productivitate active fixe} = \frac{\text{VA}}{\text{Imob}}$$

$$\text{Gradul de imobilizare capital angajat brut} = \frac{\text{Imob}}{\text{Capital economic angajat brut}}$$

Deci, rata rentabilității economice poate fi majorată prin:

- creșterea marjei asupra valorii adăugate;
- creșterea productivității activelor fixe;

- creșterea gradului de imobilizare a capitalului economic angajat brut;
- acțiunea simultană a celor trei factori.

7.4.3. Analiza ratelor de rentabilitate financiara

Rentabilitatea financiară reprezintă capacitatea întreprinderilor de a degaja profit net prin capitalurile proprii angajate în activitate. Rentabilitatea financiară reflectă scopul final al acționarilor unei întreprinderi, exprimat prin rata de remunerare a investiției de capital făcută de aceștia în procurarea acțiunilor ei sau a reinvestirii totale/parțiale a profiturilor ce le revin de drept.

Forma generală de exprimare a rentabilității financiare (R_f) este:

$$R_f = \frac{\text{Profit net}}{\text{Capitaluri proprii}}$$

Deci:

- la numitorul raportului vor figura capitalurile proprii sau media acestora, în măsura în care în cursul exercițiului au avut loc modificări sensibile ale capitalului propriu prin aporturi noi în numerar;
- la numărător figurează rezultatul net (profitul net) sau rezultatul curent înainte de impozitare (care prezintă față de profitul net avantajul de a fi mai apropiat de rentabilitatea financiară).

În situația în care capitalurile investite includ alături de capitalurile proprii și împrumuturi pe termen lung, se poate calcula și rentabilitatea financiară a capitalurilor permanente:

$$R_{f \text{ cap perm}} = \frac{\text{Profit net} + \text{Dobanzi împrumuturi}}{\text{Capitaluri proprii} + \text{Împrumuturi termen lung}}$$

Rentabilitatea astfel exprimată remunerează capitalurile proprii prin acordarea dividendelor, având și o dimensiune pentru remunerarea împrumuturilor prin plata dobânzilor.

Deci, rentabilitatea financiară este influențată de sursa de proveniență a capitalurilor investite fiind, de aceea sensibilă la structura financiară a întreprinderii, respectiv la situația îndatorării acesteia.

Coeficientul de capitalizare bursieră (PER = Price earning ratio) se calculează în cazul în care întreprinderea supusă analizei este cotate la bursă.

$$\text{PER} = \frac{\text{Cursul bursier al acțiunii}}{\text{Profit pe acțiune}}$$

Ca și rentabilitatea economică, rentabilitatea capitalurilor proprii poate fi descompusă astfel:

$$a) \frac{\text{Profit net}}{\text{Capitaluri proprii}} = \frac{\text{Profit net}}{\text{Cifra de afaceri}} \times \frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Capitaluri proprii}}$$

$$\text{Rata marjei nete de acumulare} = \frac{\text{Profit net}}{\text{Cifra de afaceri}}$$

$$\text{Rotatia capitaluri proprii} = \frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Capitaluri proprii}}$$

$$b) \frac{\text{Profit net}}{\text{Capitaluri proprii}} = \frac{\text{Profit net}}{\text{Cifra de afaceri}} \times \frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Activ total}} \times \frac{\text{Pasiv total}}{\text{Capitaluri proprii}}$$

$$\text{Rata marjei nete de exploatare} = \frac{\text{Profit net}}{\text{Cifra de afaceri}}$$

$$\text{Rotatia activului total prin cifra de afaceri} = \frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Activ total}}$$

$$\text{Rata globala de indatorare} = \frac{\text{Pasiv total}}{\text{Capitaluri proprii}}$$

adică:

$$R_f = R_e \times \text{Rata globală de îndatorare}$$

R_f = rentabilitatea financiară

R_e = rentabilitatea economică

Rentabilitatea financiară având originea în rentabilitatea economică, va fi determinată de aproximativ aceiași factori, respectiv:

- rata marjei nete de acumulare (factor cantitativ) care măsoară profitabilitatea întreprinderii, fiind indicator de politică industrială;
- rotația activului total prin cifra de afaceri (factor calitativ), indicator de politică comercială;
- rata globală de îndatorare (factor calitativ), reprezentând structura financiară și deci politica de finanțare.

7.4.4. Analiza levierului financiar al firmei

Rata de rentabilitate financiară mai poate fi exprimată și sub forma:

$$R_f = [R_e + (R_e - R_d)(\text{DAT/CP})] \times (1 - i)$$

$$R_f = R_e + \text{Efectul de levier al îndatorări}$$

R_e = rentabilitate economică

R_d = rata medie a dobânzii

CP = capitaluri proprii

DAT = datorii totale

i = cota de impozit pe profit.

Dacă întreprinderea este profitabilă fiscalitatea atenuează efectul de levier. În cazul în care întreprinderea nu înregistrează profit fiscalitatea nu va influența rentabilitatea financiară, iar relația se simplifică:

$$R_f = R_e + (R_e - R_d)(DAT/CP)$$

$(R_e - R_d)$ = efect de levier

DAT/CP = brațul levierului

Dacă $(R_e - R_d) > 0$, rentabilitatea financiară va fi mai mare cu cât îndatorarea va fi mai ridicată. Întreprinderea are interesul să se împrumute la maxim pentru a beneficia de *efectul de levier*.

Dacă $(R_e - R_d) < 0$, îndatorarea va determina scăderea rentabilității capitalurilor proprii, generând un efect invers (*efect de măciucă*).



7.5. Rezumat

Analiza pe baza sistemului de rate de rentabilitate ajută la evaluarea performanțelor întreprinderii și aprecierea stării de sănătate financiară a întreprinderii.

Fiind un instrument tradițional și deosebit de răspândit al analizei financiare care a cunoscut în ultimii ani importante actualizări și aprofundări, recurgerea la această metodă se face din dorința de a stabili norme, praguri care să constituie criterii pentru a aprecia starea unei întreprinderi prin compararea ratelor calculate cu anumite valori de referință.

Principalele rate de rentabilitate utilizate în analiza sunt:

- ratele de rentabilitate comercială
 - ✓ rata marjei comerciale
 - ✓ rata marjei brute de exploatare
 - ✓ rata marjei nete
 - ✓ rata marjei nete de exploatare
 - ✓ rata marjei brute de autofinanțare
 - ✓ rata marjei asupra valorii adăugate
- ratele de rentabilitate economică
 - ✓ rentabilitatea economică brută
 - ✓ rentabilitatea economică netă
- ratele de rentabilitate financiară

Efectul de levier financiar reprezintă impactul pe care îl are îndatorarea asupra nivelului ratei de rentabilitate financiară.



7.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție

Test de autoevaluare a cunoștințelor

1. Rentabilitatea economică se poate descompune în două rate explicative care pun în evidență următorii factori de influență:
 - a) rata marjei brute de acumulare și coeficientul de rotație al capitalului economic;
 - b) rata marjei brute de acumulare și rata globală de îndatorare;
 - c) rata marjei brute de acumulare și rentabilitatea financiară netă;
 - d) rentabilitatea financiară netă și rata capacității de rambursare.
2. Efectul de levier financiar al îndatorării evidențiază faptul că:
 - a) împrumuturile reprezintă o pârghie financiară care influențează nivelul rentabilității capitalurilor proprii;
 - b) îndatorarea are efecte exclusiv negative asupra rentabilității financiare;
 - c) îndatorarea are efecte exclusiv pozitive asupra rentabilității financiare;
 - d) împrumuturile nu au nici un fel de efect asupra situației financiare a întreprinderii.
3. Capitalul economic brut al unei întreprinderi se calculează conform următoarei formule:
 - a) capital economic = capital investit + disponibilități;
 - b) capital economic = capital investit – disponibilități;
 - c) capital economic = nevoia de fond de rulment de exploatare + nevoia de fond de rulment în afara exploatarei;
 - d) capital economic = imobilizări pentru exploatare + nevoia de fond de rulment de exploatare.

Întrebări și teme de discuție

1. Ce apreciază ratele de rentabilitate comercială și cum se determină acestea? Care sunt principalii indicatori care exprimă rentabilitatea comercială?
2. Ce reflectă rentabilitatea economică?
3. Cum poate fi descompusă rentabilitatea economică?
4. Ce reprezintă rentabilitatea financiară? Care este forma generală de exprimare a rentabilității financiare?
5. Cum poate fi descompusă rentabilitatea financiară?
6. Cum apare și se manifestă efectul de levier financiar al îndatorării?



7.7. Bibliografie recomandată

- a. Dragotă V., Obreja Brașoveanu L., Dragotă I.-M., 2021. *Management financiar, ediția a doua. Volumul I - Diagnosticul financiar al companiei*, Editura Economică, București
- b. Dumitrașcu, Roxana; Dumitrașcu, Vadim. 2013. *Managementul performanțelor financiare. Concepte. Modele. Instrumente*. Editura Universitară, București
- c. Dumitrașcu, Roxana. 2016. *Gestiunea financiară a întreprinderii. Repere conceptuale*. Editura Universitară, București

Unitatea de învățare 8.

UTILIZAREA TEHNICII DE CALCUL ÎN ANALIZA PERFORMANȚELOR FINANCIARE ȘI RENTABILITĂȚII FIRMEI



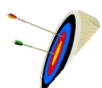
Cuprinsul unității de învățare 8

- 8.1. Introducere
- 8.2. Obiectivele unității de învățare 8
- 8.3. Durata medie de autoinstruire
- 8.4. Conținut
 - 8.4.1. Utilizarea tehnicii de calcul în analiza performanțelor financiare
 - 8.4.2. Utilizarea tehnicii de calcul în analiza rentabilității firmei
- 8.5. Rezumat
- 8.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor
- 8.7. Bibliografie recomandată
- 8.8. Temă de control



8.1. Introducere

În cadrul acestei unități de învățare studenții vor putea utiliza cunoștințele privind programul de calcul tabelar MS Excel pentru analiza performanțelor financiare și rentabilității firmei.



8.2. Obiectivele unității de învățare 8

După parcurgerea unității de învățare, studenții vor fi capabili:

- să înțeleagă impactul tehnicii de calcul moderne asupra eficienței analizei economico-financiare;
- să delimiteze condițiile de utilizare eficientă a tehnicii de calcul în analiza performanțelor financiare;
- să indice modalitățile de aplicare a tehnicii de calcul în analiza rentabilității firmei.



8.3. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de parcurgere a acestei unități de învățare este de aproximativ 2 ore.



8.4. Conținut

8.4.1. Utilizarea tehnicii de calcul în analiza performanțelor financiare

8.4.2. Utilizarea tehnicii de calcul în analiza rentabilității firmei

8.4.1. Utilizarea tehnicii de calcul în analiza performanțelor financiare

a) Pe baza Contului de profit și pierdere să se calculeze soldurile intermediare de gestiune și variațiile acestora. Interpretați rezultatele obținute.

Contul de profit și pierdere al întreprinderii X la 31.12.N (lei)

Denumirea indicatorului	Nr. Rd.	Exercițiul financiar	
		N-1	N
A	B	1	2
1.CIFRA DE AFACERI NETĂ (rd.02+03-04+05+06)	01	158.280	158.390
Producția vândută (ct.701+702+703+704+705+706+708)	02	156.160	156.280
Venituri din vânzarea mărfurilor (ct.707)	03	2.120	2.110
Reduceri comerciale acordate (ct.709)	04	-	-
Venituri din dobânzi înregistrate de entitățile radiate din Registrul general și care mai au în derulare contracte de leasing (ct.766*)	05	-	-
Venituri din subvenții de exploatare aferente cifrei de afaceri nete (ct.7411)	06	-	-
2. Venituri aferente costului producției în curs de execuție (ct.711+712)			
Sold C	07	2.670	1.410
Sold D	08	-	-
3.Venituri din producția de imobilizări necorporale și corporale (ct.721+722)	09	2.110	1.300
4. Venituri din reevaluarea imobilizărilor corporale (ct. 755)	10	-	-
5.Venituri din producția de investiții imobiliare (ct. 725)	11	-	-
6. Venituri din subvenții de exploatare (ct. 7412, 7413, 7414, 7415, 7416, 7417, 7419)	12	-	-
7. Alte venituri din exploatare (ct.758+7417+7815)	13	600	420
din care, venituri din fondul comercial negativ (ct. 7815)	14	-	-
din care, venituri din subvenții pentru investiții (ct. 7584)	15	-	-
VENITURI DIN EXPLOATARE – TOTAL (rd.01+07-08+09+10+11+12+13)	16	163.660	161.520
8.a) Cheltuieli cu materiile prime și materialele consumabile (ct.601+602)	17	54.490	38.740
Alte cheltuieli materiale (ct.603+604+606+608)	18	2.890	4.160
b) alte cheltuieli externe (cu energia și apa) (ct.605)	19	5.660	7.300
c) cheltuieli privind mărfurile (ct.607)	20	1.860	1.740
Reduceri comerciale primite (ct.609)	21	-	-
9.Cheltuieli cu personalul (rd.23+24), din care:	22	51.070	50.806
a) Salarii și indemnizații (ct.641+642+643+644)	23	39.960	39.900
b) Cheltuieli cu asigurările și protecția socială (ct.645)	24	11.110	10.906

10. a) Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale (rd.26-27)	25	5.390	7.510
a.1) Cheltuieli (ct.6811+6813+6817)	26	5.390	7.510
a.2) venituri (ct.7813)	27	-	-
b) Ajustări de valoare privind activele circulante (rd.29-30)	28	2.190	150
b.1) Cheltuieli (ct.654+6814)	29	18.830	7.650
b.2) venituri (ct.754+7814)	30	16.640	7.500
11. Alte cheltuieli din exploatare (rd.32 la 38)	31	14.850	21.720
11.1 Cheltuieli privind prestațiile externe (ct.611+612+613+614+615+621+622+623+624+625+626+627+628)	32	13.430	20.020
11.2 Cheltuieli cu alte impozite, taxe și vărsăminte asimilate, cheltuieli reprezentând transferuri și contribuții datorate în baza unor acte normative speciale (ct.635+6586*)	33	750	830
11.3 Cheltuieli cu protecția mediului înconjurător (ct. 652)	34	-	-
11.4 Cheltuieli cu reevaluarea imobilizărilor corporale (ct. 655)	35	-	-
11.5 Cheltuieli privind calamitățile și alte evenimente similare (ct. 6587)	36	-	-
11.6 Alte cheltuieli (ct.651+6581+6582+6583+6588)	37	670	870
Cheltuieli cu dobânzile de refinanțare înregistrate de entitățile radiate din Registrul general și care mai au în derulare contracte de leasing (ct.666*)	38	-	-
Ajustări privind provizioanele (rd.40-41)	39	11.400	14.860
Cheltuieli (ct.6812)	40	22.470	24.660
Venituri (ct.7812)	41	11.070	9.800
CHELTUIELI DE EXPLOATARE - TOTAL (rd.17 la 20 -21+22+25+28+31+39)	42	149.800	146.986
PROFITUL SAU PIERDEREA DIN EXPLOATARE :		-	-
profit (rd.16-42)	43	13.860	14.534
pierdere (rd.42-16)	44	-	-
12. Venituri din interese de participare (ct.7611+7612+7613)	45	20	33
din care veniturile obținute de la entitățile afiliate	46	-	-
13.Venituri din dobânzi (ct.766*)	47	1.670	2.200
din care veniturile obținute de la entitățile afiliate	48	-	-
14. Venituri din subvenții de exploata pentru dobânda datorată (ct. 7418)	49	-	-
15. Alte venituri financiare (ct.762+764+765+767+768+7615)	50	5.990	5.310
din care venituri din alte imobilizări financiare (ct. 7615)	51	-	-
VENITURI FINANCIARE – TOTAL (rd.45+47+49+50)	52	7.680	7.543
16. Ajustări de valoare privind imobilizările financiare și investițiile financiare deținute ca active circulante (rd.54-55)	53	-	-
Cheltuieli (ct.686)	54	-	-
Venituri (ct.786)	55	-	-
17. Cheltuieli privind dobânzile (ct.666*)	56	130	150
din care cheltuieli în relația cu entitățile afiliate	57	-	-
Alte cheltuieli financiare (ct.663+664+665+667+668)	58	6.150	5.010
CHELTUIELI FINANCIARE – TOTAL (rd.53+56+58)	59	6.280	5.160
PROFITUL SAU PIERDEREA FINANCIAR(A)			

Profit (rd.52-59)	60	1.400	2.383
Pierdere (rd.59-52)	61	-	-
VENITURI TOTALE (rd.16+52)	62	171.340	169.063
CHELTUIELI TOTALE (rd.42+59)	63	156.080	152.146
18.PROFITUL SAU PIERDEREA BRUT(Ă)		-	-
Profit (rd.62-63)	64	15.260	16.917
Pierdere (rd.63-62)	65	-	-
19. IMPOZITUL PE PROFIT (ct.691)	66	2.442	2.707
20. Alte impozite ne reprezentate la elementele de mai sus (ct.698)	67	-	-
21.PROFITUL SAU PIERDEREA NET(Ă) A EXERCITIULUI FINANCIAR			
Profit (rd.64-65-66-67)	68	12.818	14.210
Pierdere (rd.65+66+67-64)	69	-	-

Rezolvare:

Calcularea marjei comerciale (lei)

Indicatori	N-1	N
Venituri din vânzarea mărfurilor (ct.707)	2.120	2.110
(-) Cheltuieli privind mărfurile (ct.607)	1.860	1.740
= Marja comercială (MC)	260	370

$$\Delta MC = MC_{(N)} - MC_{(N-1)} = 370 - 260 = 110 \text{ lei}$$

Creșterea marjei comerciale semnifică faptul că a avut loc ameliorarea performanței financiare a activității comerciale a întreprinderii.

Calcularea producției exercițiului (lei)

Indicatori	N-1	N
Producția vândută (ct.701+702+703+704+705+706+708)	156.160	156.280
(+/-) Venituri aferente costului producției în curs de execuție (ct.711+712)	2.670	1.410
(+) Venituri din producția de imobilizări necorporale și corporale (ct.721+722)	2.110	1.300
= Producția exercițiului (PE)	160.940	158.990

$$\Delta PE = PE_{(N)} - PE_{(N-1)} = 158.990 - 160.940 = - 1.950 \text{ lei}$$

Scăderea valorii producției exercițiului dovedește că, între cele două exerciții analizate, s-a accentuat procesul de deteriorare a eficienței activității productive globale. Totuși, creșterea ușoară a producției vândute reprezintă efectul îmbunătățirii gradului de acceptabilitate de către piață a produselor realizate de întreprindere.

Calcularea valorii adăugate (lei)

Indicatori	N-1	N
Producția exercițiului	160.940	158.990
(+) Marja comercială	260	370
(-) Cheltuieli cu materiile prime și materialele consumabile (ct.601+602)	54.490	38.740
(-) Alte cheltuieli materiale (ct.603+604+606+608)	2.890	4.160
(-) Alte cheltuieli externe (cu energia și apa) (ct.605)	5.660	7.300

(-) Cheltuieli privind prestațiile externe (ct.611+612+613+614+615+621+622+623+624+625 +626+627+628)	13.430	20.020
= Valoarea adăugată (VA)	84.730	89.140

$$\Delta VA = VA_{(N)} - VA_{(N-1)} = 89.140 - 84.730 = 4.410 \text{ lei}$$

Se poate observa că valoarea acestui indicator a crescut de la un an la altul. Acest lucru a fost posibil, pe de o parte, prin creșterea marjei comerciale aferente producției vândute, iar pe de altă parte, datorită scăderii costurilor privind prestațiile externe și alte cheltuieli materiale. Creșterea valorii adăugate are semnificația unei îmbunătățiri a performanței financiare globale a întreprinderii, deoarece valoarea adăugată reprezintă sursa primară din care derivă celelalte nivele de performanță.

Calcularea excedentului brut al exploatarii (lei)

Indicatori	N-1	N
Valoarea adăugată	84.730	89.140
+ Subvenții pentru exploatare (ct. 7412, 7413, 7414, 7415, 7416, 7417, 7419)	–	–
(+) Venituri din subvenții de exploatare aferente cifrei de afaceri nete (ct.7411)	–	–
(-) Cheltuieli cu alte impozite, taxe și vărsăminte asimilate, cheltuieli reprezentând transferuri și contribuții datorate în baza unor acte normative speciale (ct. 635+6586*)	750	830
(-) Salarii și indemnizații (ct.641+642+643+644)	39.960	39.900
(-) Cheltuieli cu asigurările și protecția socială (ct.645)	11.110	10.906
= Excedentul brut de exploatare (EBE)	32.910	37.504

$$\Delta EBE = EBE_{(N)} - EBE_{(N-1)} = 37.504 - 32.910 = 4.594 \text{ lei}$$

Valoarea pozitivă a EBE a crescut de la un an la altul, demonstrând performanța economică a activității de bază a întreprinderii. Această tendință este garanția securității economico-financiare a întreprinderii, dat fiind faptul că EBE reprezintă un rezultat independent de politica financiară, politica de investiții și politica de dividend. Ca urmare, întreprinderea reușește să se doteze cu suficiente resurse financiare necesare menținerii și creșterii performanței economico-financiare viitoare.

Calcularea rezultatului exploatarii (lei)

Indicatori	N-1	N
Excedentul brut de exploatare (EBE)	32.910	37.504
(+) Venituri din reevaluarea imobilizărilor corporale (ct. 755)	–	–
(+) Venituri din producția de investiții imobiliare (ct. 725)	–	–
(+) Venituri din dobânzi înregistrate de entitățile radiate din Registrul general și care mai au în derulare contracte de leasing (ct. 766*)	–	–
(+) Alte venituri din exploatare (ct.758+7417+7815)	600	420
(-) Cheltuieli cu protecția mediului înconjurător (ct. 652)	–	–

(-) Cheltuieli cu reevaluarea imobilizărilor corporale (ct. 655)	-	-
(-) Cheltuieli privind calamitățile și alte evenimente similare (ct. 6587)	-	-
(-) Alte cheltuieli (ct. 651+6581+6582+6583+6588)	670	870
(-) Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale (ct. 6811+6813-7813)	5.390	7.510
(-) Ajustări de valoare privind activele circulante (ct.654+6814-754-7814)	2.190	150
(-) Ajustări privind provizioanele (ct.6812-7812)	11.400	14.860
= Rezultatul exploatării (RE)	13.860	14.534

$$\Delta RE = RE_{(N)} - RE_{(N-1)} = 14.534 - 13.860 = 674 \text{ lei}$$

Evoluția pozitivă a rezultatului exploatării demonstrează că întreprinderea a reușit să adopte o politică financiar-contabilă care să o izoleze de efectele negative ale unor evenimente de natură să provoace deprecierea activelor imobilizate și circulante. De asemenea, creșterea rezultatului exploatării a fost posibilă datorită faptului că întreprinderea a reușit să realizeze un arbitraj eficient între operațiunile de constituire a provizioanelor și reluare a provizioanelor.

Calcularea rezultatului financiar (lei)

Indicatori	N-1	N
Venituri financiare (ct.76)	7.680	7.543
+ Venituri din subvenții de exploatare pentru dobânda datorată (ct. 7418)	-	-
(-) Cheltuieli financiare (ct.66)	6.280	5.160
(-) Ajustări de valoare privind imobilizările financiare și a investițiilor financiare deținute ca active circulante (ct.686-786)	-	-
= Rezultatul financiar (RF)	1.400	2.383

$$\Delta RF = RF_{(N)} - RF_{(N-1)} = 2.383 - 1.400 = 983 \text{ lei}$$

Creșterea valorii rezultatului financiar, deși este minoră, se datorează micșorării valorii cheltuielilor financiare.

Calcularea rezultatului net (lei)

Indicatori	N-1	N
Rezultatul exploatării (RE)	13.860	14.534
(+) Rezultatul financiar (RF)	1.400	2.383
(-) Impozit pe profit (ct.691)	2.442	2.707
(-) Alte impozite neprezentate ca elemente distincte (ct. 698)	-	-
= Rezultatul net al exercițiului - RNE (profit net sau pierdere)	12.818	14.210

$$\Delta RNE = RNE_{(N)} - RNE_{(N-1)} = 14.210 - 12.818 = 1.392 \text{ lei}$$

Mărimea profitului net este condiționată de impozitul pe profit și de alte impozite neprezentate ca elemente distincte în *Contul de profit și pierdere*. Creșterea profitului net al exercițiului echivalează cu întărirea capacității de autofinanțare a întreprinderii și consolidarea încrederii investitorilor în raport cu afacerea.

Sintetizarea tuturor soldurilor intermediare de gestiune :

Soldurile intermediare de gestiune la întreprinderea X (lei)

Denumirea indicatorului	Exercițiul financiar	
	N-1	N
Venituri din vânzarea mărfurilor (ct.707)	2.120	2.110
(-) Costul mărfurilor vândute (ct.607)	1.860	1.740
Marja comercială	260	370
Producția vândută (ct.701+702+703+704+705+706+708)	156.160	156.280
(+/-) Venituri aferente costului producției în curs de execuție (ct.711+712)	2.670	1.410
(+) Venituri din producția de imobilizări necorporale și corporale (ct.721+722)	2.110	1.300
Producția exercițiului	160.940	158.990
(+) Marja comercială	260	370
(-) Cheltuieli cu materiile prime și materialele consumabile (ct.601+602)	54.490	38.740
(-) Alte cheltuieli materiale (ct.603+604+606+608)	2.890	4.160
(-) Alte cheltuieli externe (cu energia și apa) (ct.605)	5.660	7.300
(-) Cheltuieli privind prestațiile externe (ct.611+612+613+614+615+621+622+623+624+625+626+627+628)	13.430	20.020
Valoarea adăugată (VA)	84.730	89.140
(-) Cheltuieli cu alte impozite, taxe și vărsăminte asimilate, cheltuieli reprezentând transferuri și contribuții datorate în baza unor acte normative speciale (ct. 635+6586*)	750	830
(-) Salarii și indemnizații (ct.641+642+643+644)	39.960	39.900
(-) Cheltuieli cu asigurările și protecția socială (ct.645)	11.110	10.906
Excedentul brut de exploatare (EBE)	32.910	37.504
(+) Alte venituri din exploatare (ct.758+7417+7815)	600	420
(-) Alte cheltuieli (ct. 651+6581+6582+6583+6588)	670	870
(-) Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale (ct. 6811+6813-7813)	5.390	7.510
(-) Ajustări de valoare privind activele circulante (ct.654+6814-754-7814)	2.190	150
(-) Ajustări privind provizioanele (ct.6812-7812)	11.400	14.860
Rezultatul exploatării (RE)	13.860	14.534
(+) Venituri financiare (ct.76)	7.680	7.543
(-) Cheltuieli financiare (ct.66)	6.280	5.160
Rezultatul brut al exercițiului (RBE)	15.260	16.917
(-) Impozit pe profit (ct.691)	2.442	2.707
Rezultatul net al exercițiului RNE (profit net sau pierdere)	12.818	14.210

b) Să se determine capacitatea de autofinanțare prin cele două metode (aditivă și deductivă) pe baza datelor din Contul de profit și pierdere.

Rezolvare:

Determinare CAF - Metoda deductivă (lei)

Indicatori	N-1	N
Excedentul brut al exploatării (EBE)	32.910	37.504
(+) Alte venituri din exploatare	600	420
(-) Alte cheltuieli din exploatare	670	870
(+) Venituri financiare	7.680	7.543
(-) Cheltuieli financiare	6.280	5.160
(-) Impozit pe profit	2.442	2.707
CAF a exercițiului	31.798	36.730

$$\Delta CAF = CAF_{(N)} - CAF_{(N-1)} = 36.730 - 31.798 = 4.932 \text{ lei}$$

Pe baza metodei deductive, creșterea CAF poate fi explicată pe seama creșterilor înregistrate mai ales de excedentul brut al exploatării (+4.594 lei), variațiile celorlalte elemente de calcul având o influență nesemnificativă asupra dinamicii CAF.

Determinare CAF - Metoda aditivă (lei)

Indicatori	N-1	N
Rezultatul net al exercițiului (RNE)	12.818	14.210
(+) Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale	5.390	7.510
(+) Ajustări de valoare privind activele circulante (doar ct. 6814 -7814)	2.190	150
(+) Ajustări privind provizioanele	11.400	14.860
CAF a exercițiului	31.798	36.730

$$\Delta CAF = CAF_{(N)} - CAF_{(N-1)} = 36.730 - 31.798 = 4.932 \text{ lei}$$

Pe baza metodei aditive, variația CAF poate fi explicată în special prin creșterile rezultatului net al exercițiului (1.392 lei), ajustărilor de valoare privind imobilizările corporale și necorporale (2.120 lei), precum și ajustărilor privind provizioanele (3.460 lei). Diminuarea ajustărilor de valoare privind activele circulante a avut un efect negativ asupra evoluției CAF, compensat însă de creșterile deja menționate.

8.4.2. Utilizarea tehnicii de calcul în analiza rentabilității firmei

Pe baza bilanțului financiar, a tabloului soldurilor intermediare de gestiune, a capacității de autofinanțare și a altor elemente de calcul, se cere:

- să se calculeze ratele de rentabilitate comercială (rata marjei comerciale, rata marjei brute de exploatare, rata marjei nete, rata marjei brute de autofinanțare), ratele de rentabilitate economică și rata de rentabilitate financiară;
- să se descompună în 2, respectiv 3 factori de influență ratele de rentabilitate economică și financiară;
- să se calculeze rata rentabilității financiare și să se precizeze dacă îndatorarea are un impact negativ sau pozitiv asupra firmei, în condițiile în care pentru anul (N-1) rata de rentabilitate economică este de 10%, iar pentru anul (N) este de 13% și rata dobânzii

pentru anul (N-1) este de 12%, iar pentru anul (N) este de 5%. Rata impozitului pe profit este de 16% (pentru ambii ani de analiză).

Bilanțul financiar (în mii lei) al întreprinderii A

Denumire indicator	N-1	N
ACTIV		
Nevoi permanente:	41.250	44.300
Imobilizări necorporale	11.000	9.000
Imobilizări corporale	28.750	34.800
Imobilizări financiare	1.500	500
Nevoi temporare:	13.980	19.840
Stocuri	7.100	8.200
Creanțe	4.300	9.000
Titluri de plasament	580	300
Disponibilități	2.000	2.340
Total activ	55.230	64.140
Capitaluri permanente:	45.180	49.970
Capital social	30.000	30.000
Rezerve	12.000	15.500
Provizioane pe termen lung pentru riscuri cu șansă mică de realizare (asimilate rezervelor)	1.580	2.120
Datorii financiare	1.600	2.350
Resurse temporare:	10.050	14.170
Furnizori	6.000	7.300
Datorii salariați	150	220
Datorii buget	600	700
Credite bancare pe termen scurt	3.300	5.950
Total pasiv	55.230	64.140

*Soldurile intermediare de gestiune și capacitatea de autofinanțare
(mii lei) la întreprinderea A*

Denumirea indicatorului	Exercițiul financiar	
	N-1	N
Cifra de afaceri netă	84.720	93.120
Marja comercială	120	220
Producția exercițiului	88.760	102.020
Valoarea adăugată	29.560	29.340
Excedentul brut de exploatare	26.910	25.919
Rezultatul exploatării	9.910	839
	(profit)	(profit)
Rezultatul net al exercițiului	7.762	-1.974
	(profit)	(pierdere)

Capacitatea de autofinanțare a exercițiului (CAF)	24.762	23.026
---	--------	--------

Alte elemente de calcul la întreprinderea A (mii lei)

Indicatori	N-1	N
Imobilizări de exploatare	58.250	69.300
Disponibilități	2.580	2.640
Capitaluri proprii	43.580	47.620
Datorii totale (termen lung, termen scurt)	11.650	16.520
Nevoia de fond de rulment de exploatare	5.100	8.900
Nevoia de fond de rulment în afara exploatării	- 450	80
Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale	17.000	25.000

Rezolvare:

- a) Calcularea ratelor de rentabilitate comercială, economică și financiară

Ratele de rentabilitate comercială

$$\text{Rata marjei comerciale} = \frac{\text{Marja comerciala}}{\text{Venituri din vanzari de marfuri}}$$

$$\text{Rata marjei comerciale}_{(N-1)} = \frac{120}{1.620} = 0,0741 \quad \text{Rata marjei comerciale}_{(N)} = \frac{220}{1.420} = 0,1549$$

Se remarcă o creștere a rentabilității marjei comerciale în anul (N) față de anul (N-1), ceea ce reflectă o consolidare a poziției ocupate pe piață. De fapt, este o dublare a rentabilității marjei comerciale.

$$\text{Rata marjei brute de exploatare} = \frac{\text{Excedent brut de exploatare}}{\text{Cifra de afaceri neta}}$$

$$\text{Rata marjei brute de exploatare}_{(N-1)} = \frac{26.910}{84.720} = 0,3176$$

$$\text{Rata marjei brute de exploatare}_{(N)} = \frac{25.919}{93.120} = 0,2783$$

Activitatea de exploatare degajă profit, atât în anul (N-1) cât și anul (N). Totuși scăderea ratei cu 0,0393 în anul (N) față de anul (N-1), reflectă o împovărare referitor la costurile exploatării.

$$\text{Rata marjei nete} = \frac{\text{Rezultat net al exercitiului}}{\text{Cifra de afaceri neta}} \quad \text{Rata marjei nete}_{(N-1)} = \frac{7.762}{84.720} = 0,0916$$

Rata marjei nete $_{(N)}$ nu se va calcula pentru că firma a înregistrat pierdere în exercițiul (N). În anul (N-1) rata marjei nete are o valoare relativ bună. În anul (N) se observă o înrăutățire a capacității globale a întreprinderii de a obține rezultate financiare pozitive, întreprinderea având în anul (N) o activitate inefficientă.

$$\text{Rata marjei brute de autofinanțare} = \frac{\text{Capacitatea de autofinanțare}}{\text{Cifra de afaceri neta}}$$

$$\text{Rata marjei brute de autofinanțare}_{(N-1)} = \frac{24.762}{84.720} = 0,2923$$

$$\text{Rata marjei brute de autofinanțare}_{(N)} = \frac{23.026}{93.120} = 0,2473$$

Se înregistrează o scădere a acestei rate în anul N față de anul (N-1), dar totuși întreprinderea dispune de resurse ca să-și remunereze acționarii sau să-și asigure dezvoltarea.

Ratele de rentabilitate economică

$$Re_1 = \frac{\text{Excedentul brut de exploatare}}{\text{Capital economic brut angajat}} \quad Re_2 = \frac{\text{Rezultatul exploatarii}}{\text{Capital economic net angajat}}$$

Re_1 = Rentabilitatea economică brută

Re_2 = Rentabilitatea economică netă

Capitalului economic angajat brut și capitalului economic angajat net (mii lei)

Indicatori	N-1	N
Imobilizări de exploatare	58.250	69.300
+ Nevoia de fond de rulment de exploatare	5.100	8.900
= Capital economic	63.350	78.200
– Imobilizări în afara exploatării	-	-
= Capital investit	63.350	78.200
+ Nevoia de fond de rulment în afara exploatării	– 450	80
+ Disponibilități	2.580	2.640
= Capital economic angajat brut	65.480	80.920
– Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale	17.000	25.000
= Capital economic angajat net	48.480	55.920

$$Re_{1(N-1)} = \frac{26.910}{65.480} = 0,4109$$

$$Re_{1(N)} = \frac{25.919}{80.920} = 0,3203$$

$$Re_{2(N-1)} = \frac{9.910}{48.480} = 0,2044$$

$$Re_{2(N)} = \frac{839}{55.920} = 0,0150$$

Se înregistrează o scădere a valorii rentabilității economice brute cu 9,06% în anul (N) comparativ cu anul (N-1), ceea ce nu împiedică o reînnoire relativ rapidă a capitalurilor angajate.

Rentabilitatea economică netă are o valoare foarte mică în anul (N), datorată atât scăderii rentabilității economice brute, cât și unei valori mai mari a amortizării (amortizarea a crescut de la 17.000 mii lei în anul (N-1), la 25.000 mii lei în anul N). Valorile mari ale cheltuielilor cu amortizarea, comparativ cu valorile celorlalte cheltuieli, se pot datora fie faptului că întreprinderea își desfășoară activitatea într-o ramură în care activele imobilizate au o durată scurtă de viață (uzură fizică și/sau morală ridicată), fie deciziilor conducerii întreprinderii privind recuperarea rapidă a investițiilor.

Rata de rentabilitate financiară

$$R_f = \frac{\text{Profit net}}{\text{Capitaluri proprii}} \qquad R_{f(N-1)} = \frac{7.762}{43.580} = 0,1781$$

Rentabilitatea financiară a întreprinderii este capacitatea acesteia de a degaja profit net prin capitalurile proprii angajate în activitatea sa. Pentru anul N indicatorul nu se va calcula pentru că întreprinderea nu a înregistrat profit ci pierdere (activitate ineficientă a întreprinderii). Dar, întreprinderea se poate redresa beneficiind de o capacitate de autofinanțare pozitivă în anul N (23.026 mii lei).

b) Descompunerea în 2, respectiv 3 factori de influență a ratelor de rentabilitate economică și financiară

- Descompunerea *Rentabilității economice brute* în doi factori de influență:

$$\frac{\text{EBE}}{\text{Capital economic angajat brut}} = \frac{\text{EBE}}{\text{Cifra de afaceri}} \times \frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Capital economic angajat brut}}$$

$$(N-1): \frac{26.910}{65.480} = \frac{26.910}{84.720} \times \frac{84.720}{65.480} \Rightarrow 0,4109 = 0,3176 \times 1,2937$$

$$(N): \frac{25.919}{80.920} = \frac{25.919}{93.120} \times \frac{93.120}{80.920} \Rightarrow 0,3203 = 0,2783 \times 1,1507$$

$$\text{Rata marjei brute de exploatare}_{(N-1)} = \frac{\text{EBE}_{(N-1)}}{\text{Cifra de afaceri}_{(N-1)}} = 0,3176$$

$$\text{Rata marjei brute de exploatare}_{(N)} = \frac{\text{EBE}_{(N)}}{\text{Cifra de afaceri}_{(N)}} = 0,2783$$

$$\text{Coeficient de rotație a capitalului angajat}_{(N-1)} = \frac{\text{Cifra de afaceri}_{(N-1)}}{\text{Capital economic angajat brut}_{(N-1)}} = 1,2937$$

$$\text{Coeficient de rotație a capitalului angajat}_{(N)} = \frac{\text{Cifra de afaceri}_{(N)}}{\text{Capital economic angajat brut}_{(N)}} = 1,1507$$

Rentabilitatea economică brută a înregistrat o scădere în anul (N) față de anul (N-1) cu 0,0906 (9,06%) datorată scăderii ratei marjei brute de exploatare cu 0,0393 (3,93%) dar și reducerii coeficientului de rotație a capitalului angajat cu 0,143 (14,3%).

- Descompunerea *Rentabilității economice brute* în trei factori de influență:

$$\frac{\text{EBE}}{\text{Capital economic angajat brut}} = \frac{\text{EBE}}{\text{VA}} \times \frac{\text{VA}}{\text{Imob}} \times \frac{\text{Imob}}{\text{Capital economic angajat brut}}$$

$$(N-1) : \frac{26.910}{65.480} = \frac{26.910}{29.560} \times \frac{29.560}{58.250} \times \frac{58.250}{65.480} \Rightarrow 0,4109 = 0,9103 \times 0,5074 \times 0,8895$$

$$(N) : \frac{25.919}{80.920} = \frac{25.919}{29.340} \times \frac{29.340}{69.300} \times \frac{69.300}{80.920} \Rightarrow 0,3203 = 0,8834 \times 0,4233 \times 0,8564$$

$$\text{Rata marjei asupra valorii adaugate (N-1)} = \frac{\text{EBE (N-1)}}{\text{VA (N-1)}} = 0,9103$$

$$\text{Rata marjei asupra valorii adaugate (N)} = \frac{\text{EBE (N)}}{\text{VA (N)}} = 0,8834$$

$$\text{Productivitate active fixe (N-1)} = \frac{\text{VA (N-1)}}{\text{Imob (N-1)}} = 0,5074$$

$$\text{Productivitate active fixe (N)} = \frac{\text{VA (N)}}{\text{Imob (N)}} = 0,4233$$

$$\text{Gradul de imobilizare capital angajat brut (N-1)} = \frac{\text{Imob (N-1)}}{\text{Capital economic angajat brut (N-1)}} = 0,8895$$

$$\text{Gradul de imobilizare capital angajat brut (N)} = \frac{\text{Imob (N)}}{\text{Capital economic angajat brut (N)}} = 0,8564$$

Scăderea rentabilității economice brute se datorează următorilor trei factori:

- scăderii marjei asupra valorii adăugate cu 0,0760 (7,60%);
- scăderii productivității activelor fixe cu 0,0841 (8,41%);
- scăderii gradului de imobilizare a capitalului angajat cu 0,0331 (3,31%).

- Descompunerea *Rentabilității financiare* în doi factori de influență:

$$\frac{\text{Profit net}}{\text{Capitaluri proprii}} = \frac{\text{Profit net}}{\text{Cifra de afaceri}} \times \frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Capitaluri proprii}}$$

$$(N-1) : \frac{7.762}{43.580} = \frac{7.762}{84.720} \times \frac{84.720}{43.580} \Rightarrow 0,1781 = 0,0916 \times 1,9440$$

$$\text{Rata marjei nete de acumulare (N-1)} = \frac{\text{Profit net (N-1)}}{\text{Cifra de afaceri (N-1)}} = 0,0916$$

$$\text{Rotatia capitaluri proprii (N-1)} = \frac{\text{Cifra de afaceri (N-1)}}{\text{Capitaluri proprii (N-1)}} = 1,9440$$

- Descompunerea *Rentabilității financiare* în trei factori de influență:

$$\frac{\text{Profit net}}{\text{Capitaluri proprii}} = \frac{\text{Profit net}}{\text{Cifra de afaceri}} \times \frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Activ total}} \times \frac{\text{Pasiv total}}{\text{Capitaluri proprii}}$$

$$(N-1) : \frac{7.762}{43.580} = \frac{7.762}{84.720} \times \frac{84.720}{55.230} \times \frac{55.230}{43.580} \Rightarrow 0,1781 = 0,0916 \times 1,5339 \times 1,2673$$

$$\text{Rata marjei nete de exploatare (N-1)} = \frac{\text{Profit net (N-1)}}{\text{Cifra de afaceri (N-1)}} = 0,0916$$

$$\text{Rotatia activului total prin cifra de afaceri (N-1)} = \frac{\text{Cifra de afaceri (N-1)}}{\text{Activ total (N-1)}} = 1,5339$$

$$\text{Rata globala de indatorare (N-1)} = \frac{\text{Pasiv total (N-1)}}{\text{Capitaluri proprii (N-1)}} = 1,2673$$

c) Rata de rentabilitate financiară

$$R_f = [R_e + (R_e - R_d)(DAT/CP)] \times (1 - i)$$

$$R_f = R_e + \text{Efectul de levier al îndatorării}$$

R_e = rentabilitate economică

R_d = rata medie a dobânzii

CP = capitaluri proprii

DAT = datorii totale

i = cota de impozit pe profit.

$$R_f (N-1) = \left[10\% + \frac{11.650}{43.580} \times (10\% - 12\%) \right] \times (1 - 0,16) = 7,95\%$$

Având în vedere că R_e este inferioară R_d ($10\% < 12\%$), se produce un efect de levier negativ. În consecință, rentabilitatea financiară obținută este mai mică decât rentabilitatea economică ($7,95\% < 10\%$).

$$R_f (N) = \left[13\% + \frac{16.520}{47.620} \times (13\% - 5\%) \right] \times (1 - 0,16) = 13,21\%$$

Având în vedere că R_e este superioară R_d ($13\% > 5\%$), se produce un efect de levier pozitiv. În consecință, rentabilitatea financiară obținută este mai mare decât rentabilitatea economică ($13,21\% > 13\%$).



8.5. Rezumat

Cunoașterea gradului de independență economică și financiară, determinarea la momentul oportun a diferitelor cauze care generează schimbări nedorite în activitatea firmelor, presupun diagnosticarea statistico-financiară printr-un sistem de rate de rentabilitate.

Analiza rentabilității te ajută să înțelegi capacitatea întreprinderii de a genera profit din capitalul investit. Indicatorii rentabilității caracterizează cantitativ performanța veniturilor din vânzări, capitalului social, pasivelor și activelor afacerii.

Indicatorii de rentabilitate au sens doar dacă afacerea obține profit: cu cât este mai mare, cu atât indică o performanță mai bună. Dacă rezultatul financiar este negativ - indică pierdere - atunci indicatorul profitabilității este, de asemenea, negativ. Acest grup de indicatori financiari este util doar dacă este comparat cu numărul echivalent al perioadelor precedente.



8.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor

1. Se cunosc următoarele elemente de venituri și cheltuieli extrase din contul de profit și pierdere al unei întreprinderi pentru anul N: venituri din vânzarea mărfurilor 2.100 mii lei, cheltuieli privind mărfurile 1.720 mii lei, cheltuieli cu materiile prime și materialele consumabile 43.100 mii lei. În condițiile în care producția exercițiului este 73.200 mii lei, marja comercială și valoarea adăugată pentru anul N sunt:

- a) marja comercială = 380 mii lei; valoarea adăugată = 45.800 mii lei;
- b) marja comercială = 730 mii lei; valoarea adăugată = 30.480 mii lei;
- c) marja comercială = 790 mii lei; valoarea adăugată = 11.120 mii lei;
- d) marja comercială = 380 mii lei; valoarea adăugată = 30.480 mii lei.

2. O întreprindere a înregistrat în anul N un rezultat brut de 283.100 lei și un rezultat financiar de 15.100 lei. În aceste condiții rezultatul net al exercițiului N este:

- a) 250.488 lei (profit);
- b) 250.504,8 lei (pierdere);
- c) 298.200 lei (pierdere);
- d) 237.804 lei (profit).

3. O întreprindere a înregistrat în anul N o cifră de afaceri netă de 85.100 lei, excedentul brut al exploatării fiind de 30.150 lei. La sfârșitul exercițiului întreprinderea a realizat un profit net de 8.210 lei. Rata marjei nete și rata marjei brute de exploatare au următoarele valori:

- a) rata marjei nete = 0,1522; rata marjei brute de exploatare = 0,3542;
- b) rata marjei nete = 0,8956; rata marjei brute de exploatare = 0,5612;
- c) rata marjei nete = 0,0964; rata marjei brute de exploatare = 0,3542;
- d) rata marjei nete = 0,5560; rata marjei brute de exploatare = 0,1522.

4. O întreprindere dispune în anul N de imobilizări pentru exploatare în valoare de 329.000 lei. Nevoia de fond de rulment de exploatare este de 292.300 lei, cea în afara exploatării este de 75.200 lei, iar disponibilitățile de 20.000 lei. Se mai cunosc următoarele elemente: valoarea adăugată este 283.246 lei, cheltuielile de personal 159.300 lei, iar impozitele și taxele datorate 35.100 lei. Rentabilitatea economică brută este:

- a) 0,124;
- b) 0,211;
- c) 0,012;
- d) 0,159.

5. Rentabilitatea economică (Re) și rentabilitatea financiară (Rf) calculate pe baza datelor din tabel sunt:

Indicatori	Întreprinderea A (lei)
Excedent brut al exploatării	42.100
Rezultat net	2.510
Capital propriu	85.100
Capital economic brut angajat	310.270

- a) $Re = 0,1215$, $Rf = 0,0294$;
- b) $Re = 0,57$, $Rf = 0,1349$;
- c) $Re = 0,1356$, $Rf = 0,0294$;
- d) $Re = 0,1126$, $Rf = 0,1356$.



8.7. Bibliografie recomandată

- a. Dragotă V., Obreja Brașoveanu L., Dragotă I.-M., 2021. *Management financiar, ediția a doua. Volumul I - Diagnosticul financiar al companiei*, Editura Economică, București
- b. Dumitrașcu, Roxana; Dumitrașcu, Vadim. 2013. *Managementul performanțelor financiare. Concepte. Modele. Instrumente*. Editura Universitară, București
- c. Dumitrașcu, Roxana. 2016. *Gestiunea financiară a întreprinderii. Repere conceptuale*. Editura Universitară, București



8.8. Temă de control - Rezolvarea unei aplicații privind analiza performanțelor financiare și rentabilității firmei

Unitatea de învățare 9.

ANALIZA STRUCTURILOR FINANCIAR-PATRIMONIALE



Cuprinsul unității de învățare 9

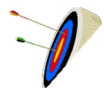
- 9.1. Introducere
- 9.2. Obiectivele unității de învățare 9
- 9.3. Durata medie de autoinstruire
- 9.4. Conținut
 - 9.4.1. Bilanțul contabil
 - 9.4.2. Structura bilanțului financiar
 - 9.4.3. Structura bilanțului funcțional
 - 9.4.4. Analiza echilibrului pe baza bilanțului financiar
 - 9.4.5. Analiza echilibrului pe baza bilanțului funcțional
- 9.5. Rezumat
- 9.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor
- 9.7. Bibliografie recomandată



9.1. Introducere

În cadrul acestei unități de învățare este prezentată necesitatea retratării informației bilanțiere. În acest scop, sunt descrise modalitățile de trecere de la bilanțul contabil la cel financiar, respectiv funcțional. De asemenea sunt explicate valențele informațional-analitice ale bilanțului financiar și bilanțului funcțional în privința diagnosticării stabilității și fezabilității structurilor financiar-patrimoniale ale firmei.

La nivel de întreprindere, aprecierea echilibrului financiar este legată de obiectivele urmărite de întreprindere, care sunt supraviețuirea, asigurarea unei rentabilități satisfăcătoare pentru cei care au adus resursele necesare activității economice, creșterea economică, diversificarea și dezvoltarea în funcție de oportunități. Toate acestea se subordonează obiectivului major al întreprinderii: *maximizarea valorii*. Echilibrul financiar apare ca o stare sau ca un sistem de stări parțiale care se întinde asupra tuturor elementelor patrimoniale și a rezultatelor financiare ale acesteia. Pentru a-l aprecia trebuie analizate toate stările parțiale, proporționalitatea și relațiile dintre acestea.



9.2. Obiectivele unității de învățare 9

După parcurgerea unității de învățare, studenții vor fi capabili:

- să înțeleagă procedurile de conversie a bilanțului contabil în bilanț financiar și bilanț funcțional;
- să delimiteze structurile specifice bilanțului financiar și modalitățile de utilizare a acestuia în analiza echilibrului la nivel de firmă;
- să indice posibilitățile de utilizare a bilanțului funcțional în analiza echilibrului la nivel de firmă.



9.3. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de parcurgere a acestei unități de învățare este de aproximativ 2 ore.



9.4. Conținut

- 9.4.1. Bilanțul contabil
- 9.4.2. Structura bilanțului financiar
- 9.4.3. Structura bilanțului funcțional
- 9.4.4. Analiza echilibrului pe baza bilanțului financiar
- 9.4.5. Analiza echilibrului pe baza bilanțului funcțional

9.4.1. 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 creditori, 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) .

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
A. ACTIVE IMOBILIZATE			
I. IMOBILIZĂRI NECORPORALE (ct.201+203+205+2071+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		
ACTIVE IMOBILIZATE - TOTAL (rd. 01 + 02 + 03)	04		
B. ACTIVE CIRCULANTE			
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		
ACTIVE CIRCULANTE - TOTAL (rd. 05 + 06 + 07 + 08)	09		
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		
E. ACTIVE CIRCULANTE NETE/DATORII CURENTE NETE (rd.09 + 10 - 11 - 19)	12		
F. TOTAL ACTIVE MINUS DATORII CURENTE (rd.04 + 12)	13		
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 EXERCIȚIULUI 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).

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 criterii 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 recurând 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 asociaților 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

* Se vor folosi alternativ întreprindere sau firmă.

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;

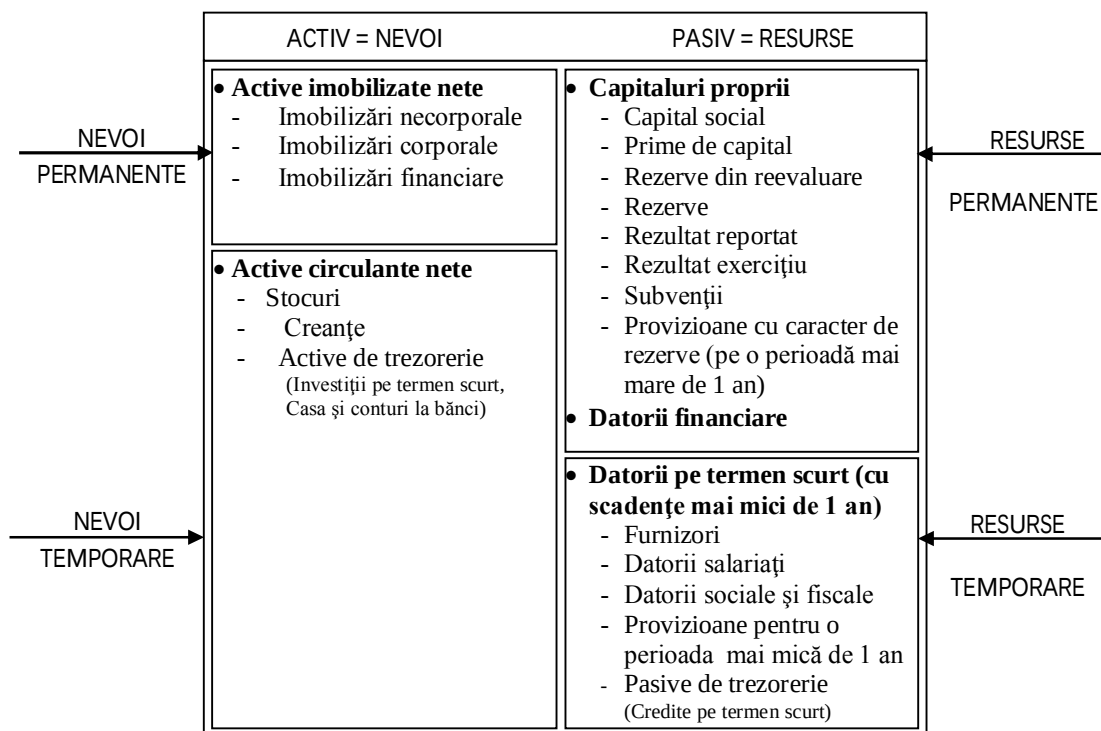
– efectele scontate neajunse la scadență nu mai figurează în bilanțul contabil, dar mențin răspunderea întreprinderii până la scadență. Totuși, aceste retratări pot fi discutabile deoarece prin scontarea efectelor comerciale nu se recurge la un nou capital și la o nouă investire în active, iar calcularea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

9.4.2. 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.

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.

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).

9.4.3. Structura bilanțului funcțional

Concepția funcțională a bilanțului are meritul de a oferi o imagine clară asupra modului de funcționare economică a întreprinderii, punând în evidență stocurile și resursele corespunzătoare fiecărui ciclu de funcționare.

Analiza funcțională presupune o grupare prealabilă a diferitelor operații realizate de întreprindere în raport cu natura, destinația sau funcția lor. Această grupare stă, de altfel, la originea expresiei de *analiză funcțională*.

Analiza bilanțului funcțional nu are ca scop să inventarieze averea și angajamentele întreprinderii, ci să prezinte nevoile acesteia și modul de finanțare, să dea imaginea derulării diferitelor cicluri. În practica financiară, bilanțul funcțional constituie suportul analizei trezoreriei.

Adecvarea resurselor la nevoi impune clasificarea operațiilor (funcțiilor) realizate de o întreprindere în trei sau patru categorii. Clasificarea funcțiilor în trei categorii este următoarea: funcția de investiție, funcția de finanțare și funcția de exploatare.

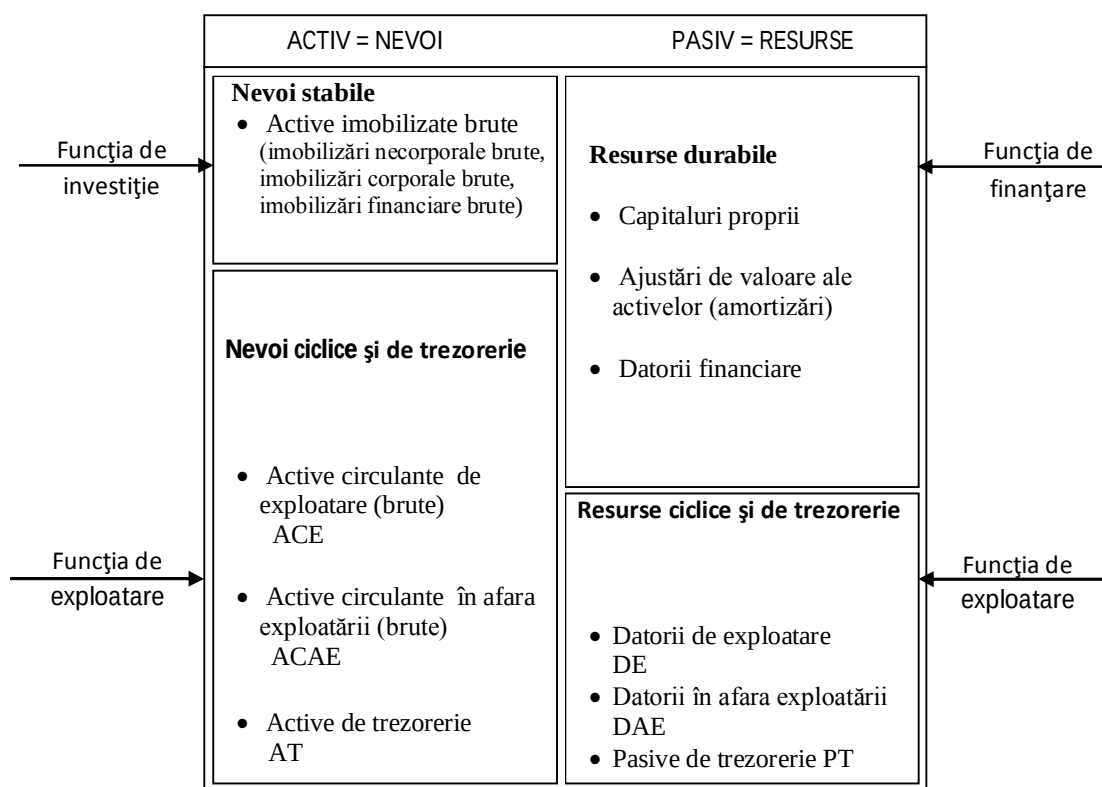
Funcția de investiție grupează imobilizările necorporale, corporale și financiare pe cele două categorii (de exploatare și în afara exploatării), indiferent de durata lor de viață. Această funcție stă la baza strategiei de reînnoire, mai mult sau mai puțin rapidă, a echipamentelor, cât și a opțiunilor de oportunitate ale dezvoltării, între investițiile productive și participațiile financiare.

Funcția de finanțare regrupează posturile de capitaluri proprii, datoriile financiare indiferent de scadența lor, ca și provizioanele. Activele imobilizate fiind reținute în activ la valoarea lor brută, amortizările și provizioanele sunt asimilate resurselor proprii. Deci pasivul se regrupează în: capitaluri proprii (capitaluri de origine internă și capitaluri de origine externă) și datorii. În cadrul datoriilor se disting: datorii de exploatare și în afara exploatării, datorii financiare stabile (includ toate datoriile pe termen mediu și lung, cu scadența peste un an) și împrumuturi bancare curente (datorii pe termen scurt, care acoperă nevoile de trezorerie).

Funcția de exploatare cuprinde fluxurile de aprovizionare, producție și vânzări, generatoare de stocuri reale și financiare, care se reînnoiesc cu o anumită regularitate.

Toate posturile din activul circulant sunt evaluate la valoarea brută. Nu se ține seama de provizioanele realizate și deci de deprecierea conturilor de stocuri și clienți. Atât activele circulante, cât și resursele pentru finanțarea lor au caracter ciclic, recuperarea capitalurilor alocate și reînnoirea surselor făcându-se după încheierea fiecărui ciclu de exploatare. Posturile privind disponibilitățile bănești (casa, banca, valori mobiliare de plasament și credite bancare curente) formează activul și respectiv pasivul de trezorerie.

În urma clasificării funcțiilor întreprinderii în trei categorii, bilanțul funcțional se prezintă în felul următor:



Astfel structurat, bilanțul evidențiază două categorii de nevoi (utilizări) în activ și două categorii de resurse în pasiv. Cele două categorii de nevoi din activ sunt: una independentă de ciclul de producție și cealaltă legată direct de exploatare. Cele două categorii de resurse din pasiv sunt: resurse fără legătură cu exploatarea și resurse generate direct de aceasta. Elementele de trezorerie apar în mod distinct, atât în activul cât și în pasivul bilanțului.

Bilanțul funcțional nu are ca obiectiv să inventarieze averea și angajamentele întreprinderii, ci să înțeleagă nevoile acesteia, precum și modul de finanțare în funcție de principalele operații desfășurate de întreprindere.

9.4.4. Analiza echilibrului pe baza bilanțului financiar

Noțiunea de echilibru financiar la nivel de întreprindere este o noțiune greu de definit, datorită ipotezelor pe care se bazează și a formelor de exprimare pe care le are.

La nivel de întreprindere, aprecierea echilibrului financiar este legată de obiectivele urmărite de întreprindere, care sunt supraviețuirea, asigurarea unei rentabilități satisfăcătoare pentru cei care au adus resursele necesare activității economice, creșterea economică, diversificarea și dezvoltarea în funcție de oportunități. Toate acestea se subordonează obiectivului major al întreprinderii: *maximizarea valorii*. Echilibrul financiar apare ca o stare sau ca un sistem de stări parțiale care se întinde asupra tuturor elementelor patrimoniale și a rezultatelor financiare ale acesteia. Pentru a-l aprecia trebuie analizate toate stările parțiale, proporționalitatea și relațiile dintre acestea.

Echilibrul financiar depinde de flexibilitatea financiară a întreprinderii. Flexibilitatea financiară reprezintă capacitatea pe care întreprinderea o manifestă în materie de mobilizare rapidă de lichidități. Ea înseamnă o structură financiară adecvată și corelarea între mărimea capitalurilor proprii, a datoriilor și a costului acestora, care să asigure finanțarea unor oportunități de investiții strategice sau de natură comercială. Altfel spus se urmărește modul de utilizare a resurselor proprii și împrumutate ale agentului economic.

Analiza financiară pe bază de bilanț pune în evidență modalitățile de realizare a echilibrului financiar pe termen lung și pe termen scurt la nivel de întreprindere. Echilibrul este condiționat de modul în care sunt utilizate capitalurile proprii și cele străine pentru acoperirea nevoilor (activelor). În această logică, echilibrul financiar este o expresie a relației dintre structura nevoilor de finanțare a elementelor de bilanț și structura de finanțare efectivă a acestora. Echilibrul financiar la nivel de întreprindere este o formă de manifestare a echilibrului economic, reflectând asigurarea resurselor, pe de o parte, și respectarea obligațiilor de plată ale întreprinderii către terți, pe de altă parte.

Echilibrul financiar constituie o premisă, dar și o consecință a desfășurării normale a activității întreprinderii. Principalele căi prin care se poate acționa în vederea consolidării echilibrului financiar la nivel de întreprindere sunt următoarele:

- desfășurarea unei activități eficiente, rentabile;
- realizarea ritmică a aprovizionării, producției și comercializării produselor, în funcție de necesități;
- realizarea de venituri mai mari decât cheltuielile și obținerea de rezultate financiare pozitive;
- găsirea de resurse financiare suplimentare atunci când nevoile sunt mai mari decât resursele existente;
- reducerea cheltuielilor și plăților inutile și neoportune;
- înlăturarea stocurilor excedentare și prevenirea apariției lor;
- accelerarea vitezei de rotație a activelor circulante;
- folosirea rațională a capacităților de producție și a forței de muncă;
- sincronizarea intrărilor cu ieșirile de fonduri;
- îmbunătățirea cooperării între compartimentele întreprinderii etc.

Realizarea echilibrului financiar este un obiectiv capital al politicii financiare, iar atingerea lui este o condiție de bază pentru derularea unei activități profitabile.

În momentul apariției fenomenelor de dezechilibru, managementul întreprinderii trebuie să adopte decizii de reglare, de acțiune asupra intrărilor și ieșirilor de fonduri, spre a se elimina starea de dezechilibru.

Structura bilanțului financiar permite confruntarea lichidității activelor și a exigibilității pasivelor pentru a stabili dacă întreprinderea este capabilă, imediat sau prin conversia unor active mai puțin lichide, să-și acopere datoriile exigibile la un moment dat, ca de exemplu, în cazul încetării activității. În concluzie, bilanțul financiar servește aprecierii solvabilității și lichidității întreprinderii.

Aprecierea solvabilității

Aprecierea solvabilității constă în compararea activelor totale cu datoriile totale și evidențierea capitalurilor proprii rămase. Aprecierea solvabilității se realizează cu următorii indicatori:

- a) **Activul net contabil** este construit pe baza datelor bilanțului financiar. Acesta se determină ca diferență între totalul activelor și totalul datoriilor, pasivul fiind apreciat după repartizarea rezultatului exercițiului.

$$\text{Activ net contabil (ANC)} = \text{Total activ} - \text{Total datorii}$$

ANC este echivalent cu capitalurile proprii din pasivul bilanțului financiar. El constituie garanția creditorilor în cazul evoluției nefavorabile a activității întreprinderii.

- b) **Activul net corectat sau reevaluat** utilizează datele bilanțului financiar, dar se procedează la reevaluarea activelor patrimoniale și eventual a datoriilor, între care se face apoi diferența.
- c) Tot pentru aprecierea solvabilității și a avuției acționarilor se mai utilizează indicatorul **situația netă**.

$$\text{SN} = \text{Capitaluri proprii} - \text{Subvenții pentru investiții} - \text{Provizioane}$$

Indicatorul SN este mai relevant ca ANC deoarece exprimă valoarea activului realizabil la un moment dat. Acest indicator interesează nu numai acționarii și proprietarii întreprinderii, care vor să cunoască valoarea pe care ei o posedă, dar în egală măsură și creditorii pentru care activul realizabil constituie gajul creanțelor lor. Astfel situația netă evidențiază sumele ce vor reveni asociaților sau acționarilor în caz de lichiditate, dacă cesiunea elementelor de activ (excluzând non – valorile) asigură lichidități la un nivel corespunzător valorii nete bilanțiere a acestora, și dacă nu apar datorii necontabilizate.

Situația netă pozitivă și crescătoare reflectă o gestiune economică sănătoasă. Această creștere este consecința reinvestirii unei părți din profitul net și a altor elemente de acumulări (de exemplu reporturi din exercițiile precedente).

Valoarea negativă a situației nete evidențiază o situație prefalimentară. Aceasta este consecința încheierii cu pierderi a exercițiilor anterioare.

Aprecierea lichidității

Bilanțul financiar reprezintă principalul instrument de analiză a echilibrului dintre nevoile și resursele de finanțare adică a echilibrului financiar. În acest scop pot fi calculați câțiva indicatori foarte relevanți pentru determinarea sănătății financiare a întreprinderii.

Bilanțul financiar

NEVOI (ACTIV)	RESURSE (PASIV)
Nevoi permanente (active imobilizate nete):	Resurse permanente (capitaluri permanente):
Imobilizări necorporale Imobilizări corporale Imobilizări financiare	Capitaluri proprii Capital social Prime de capital Rezerve din reevaluare Rezerve Rezultat reportat Rezultatul exercițiului Subvenții Provizioane cu caracter de rezerve (pe o perioadă mai mare de 1 an) Datorii financiare
Nevoi temporare (active circulante):	Resurse temporare (Datorii pe termen scurt):
Stocuri Creanțe Active de trezorerie Investiții pe termen scurt Casa și conturi la bănci în lei	Datorii de exploatare (nefinanciare) Furnizori Datorii salariale Datorii sociale și fiscale Provizioane pentru o perioadă mai mică de 1 an Pasive de trezorerie Credite pe termen scurt
Total activ	Total pasiv

a) Fondul de rulment (FR)

Pentru aprecierea lichidității se calculează în primul rând indicatorul specific bilanțului financiar care este *fondul de rulment*. Acesta reflectă nu numai lichiditatea, ci și solvabilitatea și implicit pragul echilibrului financiar al întreprinderii. Fondul de rulment este rezultată construirii după lichiditate și exigibilitate a bilanțului financiar. Fondul de rulment este de trei tipuri: fond de rulment permanent, fond de rulment propriu și fond de rulment împrumutat.

- **Fondul de rulment permanent** determinat pe baza bilanțului financiar (bilanțul lichiditate - exigibilitate), constituie un fond de rulment lichiditate sau **fond de rulment financiar (FRF)**. Fondul de rulment financiar poate fi calculat pe baza elementelor din partea de sus a bilanțului:

Nevoi permanente (active imobilizate nete)	Resurse permanente (capitaluri permanente)
Imobilizări necorporale Imobilizări corporale Imobilizări financiare	Capitaluri proprii Capital social Prime de capital Rezerve din reevaluare Rezerve Rezultat reportat Rezultatul exercițiului Subvenții Provizioane cu caracter de rezerve (pe o perioadă mai mare de 1 an) Datorii financiare

$$FRF = \text{Capitaluri permanente} - \text{Nevoi permanente (în valoare netă)}$$

sau

$$FRF = \text{Capitaluri permanente} - \text{Active imobilizate nete}$$

În funcție de mărimea celor două mase bilanțiere din partea de sus a bilanțului financiar, pot fi puse în evidență următoarele trei situații:

➤ $\text{Capitaluri permanente} > \text{Active imobilizate nete} \Rightarrow FRF > 0$

Deoarece fondul de rulment financiar este pozitiv, capitalurile permanente finanțează o parte din activele circulante, după finanțarea integrală a imobilizărilor nete. Această situație pune în evidență fondul de rulment financiar ca expresie a realizării *echilibrului financiar pe termen lung* și a contribuției acestuia la înfăptuirea echilibrului financiar pe termen scurt.

➤ $\text{Capitaluri permanente} < \text{Active imobilizate nete} \Rightarrow FRF < 0$

Valoarea negativă a FRF reflectă absorbirea unei părți din resursele temporare pentru finanțarea unor nevoi permanente, contrar principiului de finanțare: nevoilor permanente li se alocă resurse permanente. Această situație generează un *dezechilibru financiar* care trebuie analizat în funcție de specificul activității desfășurate de întreprinderea respectivă.

➤ $\text{Capitaluri permanente} = \text{Active imobilizate nete} \Rightarrow FRF = 0$

Această situație mai puțin probabilă implică o *armonizare totală a structurii resurselor cu necesitățile de alocare* a acestora (este asigurat echilibrul maselor bilanțiere pe aceeași durată).

Fondul de rulment financiar mai poate fi calculat și pe baza elementelor din partea de jos a bilanțului:

Nevoi temporare (active circulante nete)	Resurse temporare (datorii pe termen scurt)
Stocuri Creanțe Active de trezorerie Investiții pe termen scurt Casa și conturi la bănci în lei	Datorii de exploatare (nefinanciare) Furnizori Datorii salariale Datorii sociale și fiscale Provizioane pentru o perioadă mai mică de 1 an Pasive de trezorerie Credite pe termen scurt

$$FRF = \text{Active circulante nete} - \text{Datorii pe termen scurt}$$

Fondul de rulment calculat pe baza elementelor din partea de jos a bilanțului mai poartă denumirea și de **capital de lucru net** (în literatura de specialitate anglo-saxonă).

Fondul de rulment financiar evidențiază surplusul activelor circulante nete în raport cu datoriile pe termen scurt, sau partea activelor circulante nefinanțată de datoriile pe termen scurt.

În funcție de mărimea celor două mase bilanțiere din partea de jos a bilanțului financiar, pot fi puse în evidență următoarele trei situații:

➤ *Active circulante nete* > *Datorii pe termen scurt* ⇒

Capitaluri permanente > *Active imobilizate nete* ⇒ $FRF > 0$

Activele circulante transformabile în lichidități într-un termen scurt (sub un an) vor permite nu numai rambursarea integrală a datoriilor pe termen scurt (exigibile într-un interval de timp sub un an), dar în egală măsură și degajarea lichidităților excedentare. Această situație reflectă o perspectivă favorabilă întreprinderii, sub aspectul solvabilității sale.

➤ *Active circulante nete* < *Datorii pe termen scurt* ⇒

Capitaluri permanente < *Active imobilizate nete* ⇒ $FRF < 0$

Situația în care activele circulante transformabile în lichidități sunt insuficiente pentru rambursarea datoriilor pe termen scurt, reflectă cel puțin la prima vedere, o stare de dezechilibru, o situație defavorabilă sub aspectul solvabilității. Dar, aprecierea precisă a perspectivelor solvabilității întreprinderii presupune analiza detaliată a structurii activelor circulante și a datoriilor pe termen scurt. În acest sens este utilă situația creanțelor și datoriilor întocmită în funcție de lichiditatea și respectiv exigibilitatea acestora.

➤ *Active circulante nete* = *Datorii pe termen scurt* ⇒

Capitaluri permanente = *Active imobilizate nete* ⇒ $FRF = 0$

În această ipoteză, cel mai puțin probabilă, activele circulante acoperă „strict” datoriile pe termen scurt, fără posibilitatea degajării unui excedent de lichiditate.

Indiferent de modalitatea de calcul a fondului de rulment permanent (pe baza elementelor din partea de sus sau de jos a bilanțului financiar) valoarea fondului de rulment financiar va fi aceeași.

- **Fondul de rulment propriu** este excedentul capitalurilor proprii în raport cu activele imobilizate nete și se determină conform relației:

$$FR_{\text{propriu}} = \text{Capitaluri proprii} - \text{Active imobilizate nete}$$

Rezultatul negativ al acestei relații de calcul este denumit **fond de rulment împrumutat**.

- **Fondul de rulment împrumutat** reflectă măsura îndatorării pe termen lung, pentru finanțarea nevoilor pe termen scurt.

$$FR_{\text{împrumutat}} = FRF - FR_{\text{propriu}}$$

În urma analizei financiare se remarcă următoarele corelații dintre fondul de rulment financiar și autonomia financiară a întreprinderii:

- $FRF > 0, FR_{\text{propriu}} > 0, FR_{\text{împrumutat}} > 0$

Evidențiază existența unei situații de echilibru financiar în condiții de autonomie financiară.

- $FRF < 0, FR_{\text{propriu}} < 0, FR_{\text{împrumutat}} > 0$

Valorile negative ale FRF și FR_{propriu} reflectă o situație de dezechilibru financiar și o perspectivă riscantă (lipsă autonomie financiară, risc de insolvabilitate mare).

- $FRF = 0$

Amortizare totală a situației de echilibru financiar în condiții de autonomie financiară.

- $FRF > 0, FR_{\text{propriu}} < 0, FR_{\text{împrumutat}} > 0$

Existența unui fond de rulment financiar pozitiv nu exprimă întotdeauna o situație de echilibru financiar în condiții de autonomie financiară.

Aceste situații scot în evidență rolul fondului de rulment propriu (valoare pozitivă) în asigurarea unui grad de autonomie, sau de libertate în luarea deciziilor de investiții privind dezvoltarea întreprinderii.

b) Nevoia de fond de rulment (NFR)

Pomind de la un anumit echilibru, care trebuie să existe între nevoile temporare și resursele temporare, bilanțul financiar pune în evidență un alt indicator de echilibru financiar denumit **nevoia de fond de rulment**.

Nevoi temporare (active circulante)	Resurse temporare (datorii pe termen scurt)
Stocuri Creanțe	Datorii de exploatare (nefinanciare) Furnizori Datorii salariale Datorii sociale și fiscale Provizioane pentru o perioadă mai mică de 1 an

$$\text{NFR} = \text{Nevoi temporare (fără active de trezorerie)} - \text{Resurse temporare (fără pasive de trezorerie)}$$

Dacă nevoia de fond de rulment este pozitivă ($\text{NFR} > 0$), ea semnifică un surplus de nevoi temporare, în raport cu resursele temporare posibil de mobilizat.

Dacă nevoia de fond de rulment este negativă ($\text{NFR} < 0$), ea semnifică un surplus de resurse temporare, în raport cu nevoile corespunzătoare de capitaluri circulante, sau necesități temporare mai mici decât sursele temporare posibile de mobilizat. Asemenea situație poate fi apreciată favorabil, dacă este rezultatul accelerării rotației activelor circulante și al angajării de datorii cu scadențe mai mari, adică s-au urgentat încasările și s-au relaxat plățile.

c) *Trezoreria netă (TN)*

În cazul analizei financiare, diferența dintre fondul de rulment financiar și nevoia de fond de rulment reprezintă **trezoreria netă**.

$$\text{TN} = \text{FRF} - \text{NFR}$$

- *Trezoreria netă pozitivă* este rezultatul întregului echilibru financiar al întreprinderii. Dacă trezoreria netă este pozitivă ($\text{FRF} > \text{NFR}$), atunci excedentul de finanțare, expresia cea mai concludentă a desfășurării unei activități eficiente, se va regăsi sub forma disponibilităților bănești în conturi bancare și în casă. Această situație favorabilă se concretizează într-o *îmbogățire* a trezoreriei, întrucât întreprinderea dispune din abundență de lichidități care îi permit:
 - rambursarea datoriilor financiare pe termen scurt;
 - efectuarea diverselor plasamente eficiente și în deplină siguranță pe piața monetară și/sau financiară. Se poate vorbi, în acest caz, chiar de o *autonomie financiară pe termen scurt*.

Înregistrarea unei trezorerii nete pozitive în cadrul mai multor exerciții succesive demonstrează o rentabilitate economică ridicată și posibilitatea plasării rentabile a disponibilităților bănești pentru întărirea poziției întreprinderii pe piață.

- *Trezoreria netă negativă* ($\text{FRF} < \text{NFR}$) semnifică un dezechilibru financiar la încheierea exercițiului contabil, un deficit monetar acoperit prin angajarea de noi credite pe termen scurt. Această situație evidențiază dependența întreprinderii de resursele financiare externe. În acest caz, se urmărește obținerea celui mai mic cost de procurare al noilor credite, prin negocierea mai multor surse de astfel de capital (credite de trezorerie, credite de scont, etc).
 - Echivalența (egalitatea) între fondul de rulment financiar și nevoia de fond de rulment corespunde unei situații în care echilibrul trezoreriei este perfect asigurat fără excedent sau deficit. Aceasta înseamnă că fondul de rulment financiar permite finanțarea integrală a nevoii de fond de rulment ($\text{FRF} = \text{NFR}$) și întreprinderea poate evita dependența sa față de resursele de trezorerie.

O altă modalitate de calcul a trezoreriei este ca diferență între activele de trezorerie și pasivele de trezorerie, rezultatul obținut fiind același.

$$\text{TN} = \text{Active de trezorerie} - \text{Pasive de trezorerie}$$

Activele de trezorerie cuprind lichiditățile efective (disponibilități) și potențiale (valori mobiliare de plasament VMP sau investiții pe termen scurt). Pasivele de trezorerie se referă la creditele bancare curente ale întreprinderii.

Din analiza evoluției trezoreriei de la un exercițiu la altul se desprinde un indicator cu o deosebită putere de sinteză denumit **cash – flow**.

d) Cash-flow-ul perioadei (CF) reprezintă creșterea trezoreriei nete pe perioada exercițiului contabil analizat, determinat conform relației:

$$CF = TN_1 - TN_0$$

TN_1 = trezoreria netă la sfârșitul exercițiului contabil

TN_0 = trezoreria netă la începutul exercițiului contabil

Dacă fluxul monetar net al exercițiului, respectiv cash-flow-ul perioadei, este pozitiv, acesta semnifică o creștere a capacității reale de finanțare a investițiilor, în consecință o îmbogățire a activului net real, o confirmare a majorării valorii proprietății. O valoare negativă a cash-flow-ului sugerează o situație inversă.

Situații tipice de echilibru

Nivelul relativ al fondului de rulment, al nevoii de fond de rulment și al trezoreriei nete conferă structurii bilanțiere mai mult sau mai puțin echilibru. Cele șase cazuri care vor fi prezentate rezumă eventualele situații tipice ce pot fi întâlnite în practică.

➤ $NFR > 0, FR > 0, TN > 0$

Aceasta este o structură financiară foarte stabilă. Fondul de rulment, în acest caz, este într-adevăr important pentru că acoperă în întregime nevoile ciclului de exploatare și degajă lichidități disponibile. Dar, această situație poate ascunde o subutilizare a excedentelor de lichidități.

➤ $NFR > 0, FR > 0, TN < 0$

În acest caz, fondul de rulment este pozitiv dar insuficient pentru a acoperi ansamblul nevoilor ciclului de exploatare. De aici rezultă necesitatea de a recurge la credite de trezorerie care pot fi surse de pericol în caz de neîncredere a furnizorilor de capital pe termen scurt. Aceasta este o situație specifică întreprinderilor ce înregistrează o puternică creștere și care prin urmare, întâmpină serioase probleme de trezorerie datorate “umflării” nevoii de fond de rulment.

➤ $FR < 0, NFR > 0, TN < 0$

Această situație descrie o poziție dezechilibrată și purtătoare de riscuri. Ea este caracteristică întreprinderilor în dificultate și care sunt salvate numai prin credite bancare pe termen scurt din care este finanțată nu numai nevoia de fond de rulment ci și o parte de imobilizări.

➤ $FR < 0, TN > 0, NFR < 0$

Structură financiară dezechilibrată deoarece este susținută numai prin credite-furnizori. Această situație poate fi tolerată dacă întreprinderea a reușit să câștige încrederea furnizorilor. Termenele de amânare a plății datoriilor către furnizori vor constitui, în această situație, o sursă permanentă de finanțare a nevoilor ciclului de exploatare, a unei părți de imobilizări, asigurând totodată o trezorerie pozitivă.

➤ $TN > 0, FR > 0, NFR < 0$

Situația este foarte favorabilă. Excedentele de resurse financiare stabile și o exigibilitate a datoriilor pe termen scurt inferioară în raport cu lichiditatea activelor circulante, vor alimenta o trezorerie abundentă.

➤ $NFR < 0, FR < 0, TN < 0$

Structură financiară dezechilibrată deoarece o parte a activelor imobilizate este finanțată prin resurse ciclice de origine bancară (credite de trezorerie), pe de o parte, cât și prin resurse de exploatare, pe de altă parte.

Exemplu:

Să se calculeze indicatorii de echilibru financiar fondul de rulment, nevoia de fond de rulment, trezoreria netă și cash-flow-ul perioadei, pentru cei doi ani de analiză, pe baza următorului bilanț financiar:

Bilanț financiar al întreprinderii X (lei)

Denumire indicator	N-1	N
NEVOI (ACTIV)		
Nevoi permanente (active imobilizate nete):	47.887,25	77.024
Imobilizări necorporale	290	417
Imobilizări corporale	47.310,25	76.353
Imobilizări financiare	287	254
Nevoi temporare (active circulante nete):	67.756,75	84.014
Stocuri	10.654,75	14.264
Creanțe	17.649	32.192
Active de trezorerie	39.453	37.558
Total activ	115.644	161.038
RESURSE (PASIV)		
Resurse permanente (capitaluri permanente):	100.128,1	138.575
Capitaluri proprii	87.275,8	116.808,2
Datorii financiare	12.852,3	21.766,8
Resurse temporare (Datorii pe termen scurt):	15.515,9	22.463
Datorii de exploatare (nefinanciare)	14.279,9	20.544
Passive de trezorerie	1.236	1.919
Total pasiv	115.644	161.038

Să se pună în evidență corelația dintre fondul de rulment și autonomia financiară a întreprinderii.

Să se interpreteze indicatorii calculați și să se încadreze într-o situație tipică de echilibru financiar.

Rezolvare:

1) Calcularea fondului de rulment financiar permanent

Fondul de rulment financiar permanent calculat pe baza elementelor din partea de sus a bilanțului:

$$\text{FRF} = \text{Capitaluri permanente} - \text{Active imobilizate nete}$$

$$\text{FRF}_{(N-1)} = 100.128,1 - 47.887,25 = 52.240,85 \text{ lei}$$

$$\text{FRF}_N = 138.575 - 77.024 = 61.551 \text{ lei}$$

Se observă, pentru ambii ani de analiză, că valorile fondului de rulment permanent sunt pozitive. În aceste cazuri, capitalurile permanente finanțează o parte din activele circulante după finanțarea integrală a imobilizărilor nete. Fondul de rulment financiar permanent realizează echilibrul financiar pe termen lung și contribuie la realizarea echilibrului financiar și pe termen scurt.

Fondul de rulment financiar permanent calculat pe baza elementelor din partea de jos a bilanțului:

$$\text{FRF} = \text{Active circulante nete} - \text{Datorii pe termen scurt}$$

$$\text{FRF}_{(N-1)} = 67.756,75 - 15.515,9 = 52.240,85 \text{ lei}$$

$$\text{FRF}_N = 84.014 - 22.463 = 61.551 \text{ lei}$$

Activele circulante transformabile în lichidități într-un termen mai mic de 1 an vor permite nu numai rambursarea integrală a datoriilor pe termen scurt (exigibile într-un interval de timp mai mic de 1 an), dar în egală măsură și degajarea lichidităților excedentare. Această situație reflectă o perspectivă favorabilă întreprinderii, sub aspectul solvabilității sale.

2) Calcularea fondului de rulment propriu

$$\text{FR}_{\text{propriu}} = \text{Capitaluri proprii} - \text{Active imobilizate}$$

$$\text{FR}_{\text{propriu}}(N-1) = 87.275,8 - 47.887,25 = 39.388,55 \text{ lei}$$

$$\text{FR}_{\text{propriu}} N = 116.808,2 - 77.024 = 39.784,2 \text{ lei}$$

Valorile pozitive ale fondului de rulment propriu pentru ambii ani de analiză reflectă faptul că întreprinderea se bucură de autonomie financiară, deoarece nevoile permanente sunt acoperite integral pe baza capitalurilor proprii.

3) Calcularea fondului de rulment împrumutat

$$\text{FR}_{\text{împrumutat}} = \text{FRF} - \text{FR}_{\text{propriu}}$$

$$\text{FR}_{\text{împrumutat}}(N-1) = 52.240,85 - 39.388,55 = 12.852,3 \text{ lei}$$

$$\text{FR}_{\text{împrumutat}} N = 61.551 - 39.784,2 = 21.766,8 \text{ lei}$$

Fondul de rulment împrumutat reflectă faptul că întreprinderea în cei doi ani de analiză deține împrumuturi pe termen lung, ce se regăsesc în bilanț la postul *datorii financiare*.

4) Corelația dintre fondul de rulment și autonomia financiară a întreprinderii

$$\text{FRF} > 0, \text{FR}_{\text{propriu}} > 0, \text{FR}_{\text{împrumutat}} > 0$$

Evidențiază existența unei situații de echilibru financiar în condiții de autonomie financiară.

5) Calcularea nevoii de fond de rulment

$$\text{NFR} = \text{Nevoi temporare} - \text{Resurse temporare} \\ (\text{fără active de trezorerie}) \quad (\text{fără pasive de trezorerie})$$

$$\text{NFR}_{(N-1)} = (10.654,75 + 17.649) - 14.279,9 = 14.023,85 \text{ lei}$$

$$\text{NFR}_N = (14.264 + 32.192) - 20.544 = 25.912 \text{ lei}$$

Pentru ambii ani de analiză este înregistrată o valoare pozitivă a nevoii de fond de rulment ceea ce semnifică un surplus de nevoi temporare în raport cu resursele temporare posibil de mobilizat.

6) *Calcularea trezoreriei nete*

$$TN = FRF - NFR$$

$$TN_{(N-1)} = 52.240,85 - 14.023,85 = 38.217 \text{ lei}$$

$$TN_{(N)} = 61.551 - 25.912 = 35.639 \text{ lei}$$

$$TN = \text{Active de trezorerie} - \text{Pasive de trezorerie}$$

$$TN_{(N-1)} = 39.453 - 1.236 = 38.217 \text{ lei}$$

$$TN_{(N)} = 37.558 - 1.919 = 35.639 \text{ lei}$$

Trezoreria netă pozitivă pentru ambii ani de analiză este rezultatul întregului echilibru financiar al întreprinderii. Dacă trezoreria netă este pozitivă ($FRF > NFR$), atunci excedentul de finanțare, expresia cea mai concludentă a desfășurării unei activități eficiente, se va regăsi sub forma disponibilităților bănești în conturi bancare și în casă.

7) *Calcularea cash-flow-ului perioadei*

$$CF = TN_{(N)} - TN_{(N-1)}$$

$$CF = 35.639 - 38.217 = -2.578 \text{ lei}$$

Cash-flow-ul perioadei este negativ, ceea ce semnifică o scădere a capacității reale de finanțare a investițiilor în anul (N) față de anul (N-1).

8) *Situația de echilibru întâlnită în cei doi ani de analiză este:*

$$NFR > 0, FR > 0, TN > 0$$

Întreprinderea are o structură financiară foarte stabilă. Fondul de rulment, este într-adevăr important pentru că acoperă în întregime nevoile ciclului de exploatare și degajă lichidități disponibile (pentru ambii ani de analiză). Deteriorarea situației trezoreriei nete, chiar și în condițiile unor valori pozitive ale acesteia, generează un flux de lichidități negativ ($CF < 0$).

9.4.5. Analiza echilibrului pe baza bilanțului funcțional

Prin intermediul analizei funcționale se obțin trei mari subansambluri logice care există în patrimoniul întreprinderii – fond de rulment funcțional, nevoia de fond de rulment totală, trezoreria și se studiază apoi relațiile dintre ele. Acești indicatori se calculează pe baza bilanțului funcțional.

Bilanțul funcțional

NEVOI (ACTIV)	RESURSE (PASIV)
Nevoi stabile (Active imobilizate brute):	Resurse durabile: (Capitaluri permanente):
Imobilizări necorporale	Capitaluri proprii
Imobilizări corporale	Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale
Imobilizări financiare	Datorii financiare

Nevoi ciclice și de trezorerie (Active circulante brute):	Resurse ciclice și de trezorerie:
Active circulante de exploatare (ACE)	Datorii de exploatare (DE)
Active circulante în afara exploatării (ACAE)	Datorii în afara exploatării (DAE)
Active de trezorerie (AT)	Pasive de trezorerie (PT)
Total activ	Total pasiv

a) Fondul de rulment funcțional (fondul de rulment net global)

Fondul de rulment funcțional mai poartă denumirea și de fond de rulment net global (FRNG). Relația de determinare a FRNG este:

$$\text{FRNG} = \text{Resurse durabile (inclusiv ajustări)} - \text{Nevoi stabile (Active imobilizate brute)}$$

$$\text{FRNG} = \text{Nevoi ciclice și de trezorerie} - \text{Resurse ciclice și de trezorerie}$$

În optica funcțională, realizarea echilibrului financiar al întreprinderii nu presupune doar existența unui fond de rulment pozitiv ca marjă de siguranță, ci a unui fond de rulment acoperitor nevoilor de finanțare ale ciclului de exploatare (stocuri + creanțe de exploatare – datorii de exploatare).

Dacă „FR disponibil“ va fi superior sau inferior nevoilor angajate de exploatare („FR util“), întreprinderea va avea lichidități, sau dimpotrivă va fi obligată să angajeze noi credite pe termen scurt pentru finanțarea nevoilor de exploatare.

b) Nevoia de fond de rulment totală

$$\begin{aligned} \text{NFRT} = & \text{Active circulante de exploatare (ACE)} \\ & + \text{Active circulante în afara exploatării (ACAE)} \\ & - \text{Datorii de exploatare (DE)} \\ & - \text{Datorii în afara exploatării (DAE)} \end{aligned}$$

Nevoia de fond de rulment totală are două componente: nevoia de fond de rulment de exploatare (NFRE) și nevoia de fond de rulment în afara exploatării (NFRAE).

$$\text{NFRT} = \text{NFRE} + \text{NFRAE}$$

$$\text{NFRE} = \text{ACE} - \text{DE}$$

$$\text{NFRAE} = \text{ACAE} - \text{DAE}$$

c) Trezoreria

În concepția funcțională trezoreria este definită în raport cu fondul de rulment și nevoia de fond de rulment.

$$\text{TN} = \text{Active de trezorerie} - \text{Pasive de trezorerie}$$

Cu cât pasivele de trezorerie cresc, cu atât mai mult situația financiară a întreprinderii devine vulnerabilă.

Ecuția fundamentală a trezoreriei este:

$$TN = FRNG - NFRT$$

$$TN = FRNG - (NFRE + NFRAE)$$

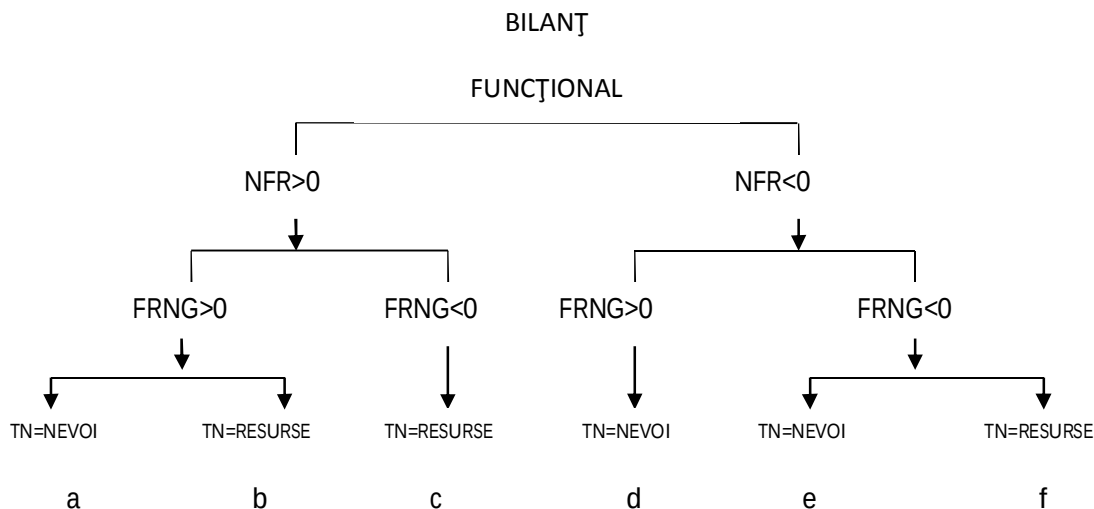
Dacă $FRNG > NFRT$, situația financiară a întreprinderii este considerată bună.

Dacă $FRNG < NFRT$, situația financiară a întreprinderii constă într-un dezechilibru al trezoreriei, fiind necesară recurgerea la credite pe termen scurt sau descoperiri de cont (solduri creditoare ale conturilor la bănci). Nu înseamnă întotdeauna că un dezechilibru al trezoreriei conduce la insolabilitate și risc de neplată.

Dacă $FRNG$ este mai mare decât $NFRT$ înseamnă că $FRNG$ finanțează în totalitate $NFRT$ și există un excedent de resurse care se regăsește în trezorerie.

Dacă $FRNG$ este mai mic decât $NFRT$ înseamnă că $FRNG$ nu finanțează decât o parte a $NFRT$, iar diferența trebuie să fie acoperită prin credite de trezorerie. În optica analizei funcționale, întreprinderea este vulnerabilă, dacă recurge în cea mai mare parte la finanțări prin credite bancare pe termen scurt.

Există șase categorii de structuri funcționale ce pot fi întâlnite în practică:



Structuri funcționale stabilite pe baza bilanțului funcțional

a) Resursele permanente ($FRNG +$) finanțează în întregime NFR , degajând și o trezorerie netă pozitivă.

b) NFR este finanțată parțial prin resurse permanente ($FRNG +$), diferența fiind acoperită din credite de trezorerie. În această situație trebuie apreciată importanța riscului bancar curent.

c) Creditele de trezorerie finanțează o parte din activele fixe, NFR și disponibilități. Situația finanțării integrale a NFR din credite de trezorerie este critică, dacă nu are caracter ocazional și impune reconsiderarea structurii financiare.

d) Resursele induse de ciclul exploatării (RFR) se adaugă surplusului de resurse permanente (FRNG +) pentru a degaja un important excedent de lichidități.

e) În exclusivitate resursele în fondul de rulment (RFR) acoperă parțial activele imobilizate (FRNG -), NFR generând și o TN pozitivă. În acest caz, furnizorii și avansurile de la clienți finanțând ciclul de producție și o parte din imobilizări, se impune examinarea și consolidarea resurselor durabile.

f) Resursele durabile finanțând parțial activul imobilizat (FRNG -), insuficiența lor este compensată de către creditele furnizori, avansurile de la clienți și creditele bancare curente. Dependența financiară externă a firmei fiind mare, structura de finanțare trebuie revăzută.

Principalele căi de realizare a echilibrului funcțional sunt:

<i>Creșterea foarte rapidă și nestăpânită a cifrei de afaceri</i>	Firma cunoaște o creștere a NFR paralelă cu cea a cifrei de afaceri. Fondul de rulment crește mai lent decât nevoia de fond de rulment, generând automat criză de trezorerie.
<i>Creșterea insuficientă a cifrei de afaceri</i>	În decursul mai multor exerciții financiare, firma beneficiază de o trezorerie satisfăcătoare. Ca o reacție la creșterea insuficientă a cifrei de afaceri, firma acceptă condiții noi de reglementare vis-a-vis de clienții săi, concretizate în creșterea creanțelor sale. Aceasta antrenează o creștere bruscă a nevoii de fond de rulment, care degradează situația trezoreriei.
<i>Întârzierea executării investițiilor</i>	Deși firma beneficiază de o structură financiară echilibrată, nu promovează o politică de investiții care să-i mențină rata sa de creanțe. Datorită evoluției slabe a cifrei de afaceri, ea decide să recupereze întârzierile intervenite în nivelul investițiilor. Va avea loc o scădere brutală a fondului de rulment funcțional care va antrena o trezorerie netă negativă.
<i>Acumularea pierderilor</i>	Pierderile acumulate din mai multe exerciții diminuează în mod regulat fondul de rulment funcțional, antrenând o trezorerie netă negativă.
<i>Paradoxul reducerii activității</i>	Scăderea cifrei de afaceri antrenează o diminuare a creanțelor de exploatare, și uneori chiar a stocurilor, reducând astfel nevoia de fond de rulment. Va rezulta o ameliorare temporară a trezoreriei. Dar, scăderea rezultatelor antrenează rapid o diminuare a fondului de rulment funcțional, care se concretizează, de asemenea, într-o trezorerie netă negativă.

Realizarea echilibrului funcțional ridică problema alegerii strategiei de finanțare a nevoii de fond de rulment: finanțarea integrală cu fonduri permanente (care presupune o lipsă de flexibilitate) sau parțială și în completare cu resurse de scurtă durată. Se poate afirma că există o parte stabilă a NFR care trebuie, în principiu, să fie finanțată de fondurile permanente și o parte aleatoare care poate fi finanțată de capitalurile provizorii. Strategia optimă de finanțare va fi cea care asigură cel mai scăzut cost al procurării capitalurilor.

Exemplu:

Pe baza bilanțului funcțional să se calculeze indicatorii de echilibru funcțional și să se interpreteze rezultatele obținute.

Bilanț funcțional al întreprinderii Y (lei)

NEVOI (ACTIV)	anul N
Nevoi stabile (active imobilizate brute)	203.390
Nevoi ciclice și de trezorerie (active circulante):	62.390
Active circulante de exploatare (ACE)	49.696

Active circulante în afara exploatării (ACAE)	7.900
Active de trezorerie (AT)	4.794
Total activ	265.780
RESURSE (PASIV)	anul N
Resurse durabile	224.330
Resurse ciclice și de trezorerie:	41.450
Datorii de exploatare (DE)	24.450
Datorii în afara exploatării (DAE)	10.000
Pasive de trezorerie (PT)	7.000
Total pasiv	265.780

1) *Calcularea fondului de rulment net global*

FRNG = Resurse durabile (inclusiv ajustări) – Nevoi stabile (Active imobilizate brute)

FRNG_N = 224.330 – 203.390 = 20.940 lei

FRNG = Nevoi ciclice și de trezorerie – Resurse ciclice și de trezorerie

FRNG_N = 62.390 – 41.450 = 20.940 lei

2) *Calcularea nevoii de fond de rulment totală*

NFRT = Active circulante de exploatare (ACE)

+ Active circulante în afara exploatării (ACAE)

– Datorii de exploatare (DE)

– Datorii în afara exploatării (DAE)

NFRT_N = 49.696 + 7.900 – 24.450 – 10.000 = 23.146 lei

NFRE = ACE – DE

NFRE_N = 49.696 – 24.450 = 25.246 lei

NFRAE = ACAE – DAE

NFRAE_N = 7.900 – 10.000 = –2.100 lei

NFRT = NFRE + NFRAE

NFRT_N = 25.246 – 2.100 = 23.146 lei

3) *Calcularea trezoreriei*

TN = Active de trezorerie – Pasive de trezorerie

TN = 4.794 – 7.000 = –2.206 lei

TN = FRNG – NFRT

TN = 20.940 – 23.146 = –2.206 lei

4) *Interpretarea situației de echilibru*

Dacă $FRNG < NFRT$, situația financiară a întreprinderii constă într-un dezechilibru al trezoreriei, fiind necesară recurgerea la credite pe termen scurt sau descoperiri de cont (solduri creditoare ale conturilor la bănci). Nu înseamnă întotdeauna că un dezechilibru al trezoreriei conduce la insolvabilitate și risc de neplată.

Dacă FRNG este mai mic decât NFRT înseamnă că FRNG nu finanțează decât o parte a NFRT iar diferența trebuie să fie acoperită prin credite de trezorerie. În optica analizei funcționale, întreprinderea este vulnerabilă, dacă recurge în cea mai mare parte la finanțări prin credite bancare pe termen scurt.



9.5. Rezumat

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 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 creditori, deoarece activul întreprinderii constituie pentru ei garanția dreptului lor.

Bilanțul financiar se construiește plecând de la bilanțul patrimonial, fie prin agregarea anumitor date, fie prin divizarea altora, astfel încât să se obțină mărimi semnificative pe plan financiar.

Concepția funcțională a bilanțului consideră bilanțul ca pe un ansamblu de stocuri de utilizări și resurse, ceea ce permite analiza activității pe cicluri de operațiuni, luând în considerare rolul fiecăruia în funcționarea întreprinderii. Analiza bilanțului funcțional nu are ca scop să inventarieze averea și angajamentele întreprinderii, ci să înțeleagă nevoile acesteia și modul de finanțare, să dea imaginea delurării diferitelor cicluri.

În practica financiară, bilanțul funcțional și clasificarea elementelor de activ și pasiv se fac după apartenența la un ciclu sau altul astfel:

- *ciclul de investiții, căreia îi corespunde activul aciclic stabil și respectiv, resursele stabile;*
- *ciclul de exploatare, căreia îi corespunde activul ciclic de exploatare și finanțarea de exploatare (pe termen scurt);*
- *ciclul de finanțare, căreia îi corespunde ansamblul resurselor.*

Imobilizările care formează activul ciclic stabil sunt luate în calcul la valoarea brută pentru a pune în evidență decizia inițială. În acest caz în pasiv vom întâlni amortizarea ca sursă proprie de origine internă.

Activul ciclic este format din: activul ciclic de exploatare; activul ciclic din afara exploatării și trezoreria de activ.

Indicatorii de apreciere a lichidității întreprinderii calculați pe baza bilanțului financiar sunt: fondul de rulment, nevoia fondului de rulment și trezoreria neta.

Indicatorii de apreciere a echilibrului funcțional sunt: fondul de rulment funcțional (sau fondul de rulment net global), nevoia de fond de rulment totală (cu componentele: nevoia de fond de rulment de exploatare și nevoia de fond de rulment în afara exploatării) și trezoreria.



9.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție

Test de autoevaluare a cunoștințelor

1. Bilanțul financiar denumit și bilanțul lichiditate-exigibilitate se etalează pe următoarele două paliere:
 - a) nevoi temporare și capitaluri proprii;
 - b) capitaluri permanente și datorii;
 - c) active circulante și active imobilizate;
 - d) partea de sus (nevoi permanente, respectiv capitaluri permanente) care reflectă structura financiară și partea de jos (nevoi temporare, respectiv resurse temporare) care reflectă ciclul de activitate.
2. Concepția funcțională definește întreprinderea ca o entitate economică și financiară desfășurând în scopul dezvoltării sale anumite funcții cum ar fi:
 - a) funcția de creditare; funcția de prognozare; funcția de exploatare;
 - b) funcția de investiție, funcția de finanțare; funcția de exploatare;
 - c) funcția de administrare a resurselor pe termen scurt;
 - d) funcția de prognozare.
3. În urma analizei financiare se obțin următoarele valori ale fondului de rulment financiar (FRF), fondului de rulment propriu (FRP) și fondului de rulment împrumutat (FRÎ): $FRF < 0$, $FRP < 0$, $FRÎ > 0$. Să se aleagă răspunsul adecvat ce reflectă corelația dintre fondul de rulment financiar și gradul de autonomie financiară a întreprinderii:
 - a) armonizare totală a situației de echilibru financiar în condiții de autonomie financiară;
 - b) existența unei situații de echilibru financiar în condiții de autonomie financiară redusă;
 - c) valorile negative ale fondului de rulment financiar și fondului de rulment propriu reflectă o situație de dezechilibru financiar și o perspectivă riscantă (lipsă de autonomie financiară, risc de insolvabilitate mare);
 - d) deoarece fondul de rulment financiar este negativ, capitalurile permanente finanțează o parte din activele circulante, după finanțarea integrală a imobilizărilor nete. Această situație pune în evidență fondul de rulment financiar ca expresie a realizării echilibrului financiar pe termen lung.
4. Nevoia de fond de rulment pozitivă semnifică un surplus de nevoi temporare în raport cu resursele temporare posibil de mobilizat, situație considerată normală numai dacă:
 - a) este rezultatul unei politici de investiții privind creșterea nevoii de finanțare a ciclului de exploatare;
 - b) nu este rezultatul unei politici de investiții privind creșterea nevoii de finanțare a ciclului de exploatare;
 - c) rezultatul curent al exercițiului este pozitiv;
 - d) dobânzile și alte costuri aferente creditelor pentru investiții sunt considerate cheltuieli financiare.
5. Alegeți interpretarea corectă privind situația tipică de echilibru în care nevoia de fond de rulment > 0 , fondul de rulment financiar > 0 și trezoreria netă > 0 :
 - a) structură financiară foarte stabilă, fondul de rulment acoperă în întregime nevoile ciclului de exploatare și degajă lichidități disponibile. Această situație poate ascunde o subutilizare a excedentelor de lichidități.

- b) poziție dezechilibrată și purtătoare de riscuri. Este caracteristică întreprinderilor în dificultate care sunt salvate numai prin credite bancare pe termen scurt ce finanțează nu numai nevoia de fond de rulment ci și o parte a imobilizărilor.;
- c) structură financiară dezechilibrată deoarece o parte a activelor imobilizate este finanțată prin resurse ciclice de origine bancară (credite de trezorerie) pe de o parte cât și prin resurse de exploatare pe de altă parte;
- d) structură financiară stabilă, caracteristică întreprinderilor în dificultate care apelează la credite bancare pe termen scurt.

Întrebări și teme de discuție

1. Bilanțul contabil permite să se efectueze în mod direct un diagnostic financiar? Comentați.
2. În ce constă retratarea informației contabile la nivel de întreprindere?
3. Prezentați noțiunile de lichiditate și exigibilitate? Ce rol au acestea în obținerea bilanțului financiar?
4. Care este structura bilanțului financiar?
5. Prezentați modul de obținere a bilanțului funcțional.
6. Ce înțelegeți prin noțiunea de echilibru financiar la nivel de întreprindere?
7. Care sunt căile de consolidare a echilibrului financiar la nivel de întreprindere?
8. Care sunt principalii indicatori folosiți în aprecierea solvabilității întreprinderii?
9. Care sunt principalii indicatori folosiți în aprecierea lichidității întreprinderii?
10. Prezentați principalele situații tipice de echilibru financiar.



9.7. Bibliografie recomandată

- a.** Dragotă V., Obreja Brașoveanu L., Dragotă I.-M., 2021. *Management financiar, ediția a doua. Volumul I - Diagnosticul financiar al companiei*, Editura Economică, București
- b.** Dumitrașcu, Roxana; Dumitrașcu, Vadim. 2013. *Managementul performanțelor financiare. Concepte. Modele. Instrumente*. Editura Universitară, București
- c.** Dumitrașcu, Roxana. 2016. *Gestiunea financiară a întreprinderii. Repere conceptuale*. Editura Universitară, București

Unitatea de învățare 10.

ANALIZA ECHILIBRULUI FINANCIAR, LICHIDITĂȚII ȘI SOLVABILITĂȚII. FLUXURILE DE TREZORERIE



Cuprinsul unității de învățare 10

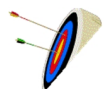
- 10.1. Introducere
- 10.2. Obiectivele unității de învățare 10
- 10.3. Durata medie de autoinstruire
- 10.4. Conținut
 - 10.4.1. Analiza ratelor de echilibru financiar
 - 10.4.2. Analiza ratelor de îndatorare
 - 10.4.3. Analiza ratelor privind structura activului și pasivului
 - 10.4.4. Fluxurile de trezorerie
- 10.5. Rezumat
- 10.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor
- 10.7. Bibliografie recomandată



10.1. Introducere

În cadrul acestei unități de învățare sunt prezentate noțiuni esențiale privind echilibrul financiar (corelarea ca volum și durată a resurselor de finanțare cu nevoile financiare ale firmei), lichiditatea firmei (înțeleasă ca aptitudinea firmei de face rost de resurse lichide în vederea onorării obligațiilor de plată pe termen scurt) și solvabilitatea firmei (capacitatea de plată pe termen lung).

Eficiența și eficacitatea funcționării întreprinderii, precum și riscurile asociate activității acesteia, sunt consecințele unor raporturi și proporții raționale stabilite între diferite elemente patrimoniale. În primul rând, este importantă urmărirea modului în care se corelează rezultatele economico-financiare cu eforturile susținute de întreprindere pentru a le obține. În al doilea rând, este necesară cunoașterea compoziției resurselor financiare atrase de întreprindere, întrucât această structură are un impact direct asupra riscurilor și situației echilibrului financiar.



10.2. Obiectivele unității de învățare 10

După parcurgerea unității de învățare, studenții vor fi capabili:

- să înțeleagă modalitățile de analiză a ratelor de echilibru financiar;
- să delimiteze condițiile favorabile pentru îndatorare specificând structurile optime de activ și de pasiv;
- să indice procedeele de analiză a fluxurilor de trezorerie.



10.3. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de parcurgere a acestei unități de învățare este de aproximativ 2 ore.



10.4. Conținut

- 10.4.1. Analiza ratelor de echilibru financiar
- 10.4.2. Analiza ratelor de îndatorare
- 10.4.3 Analiza ratelor privind structura activului și pasivului
- 10.4.4 Fluxurile de trezorerie

10.4.1. Analiza ratelor de echilibru financiar

Ratele echilibrului financiar sunt expresia realizării echilibrului financiar pe termen lung și scurt și a echilibrului funcțional. Ele evidențiază existența sau inexistența fondului de rulment (FR), a nevoii de fond de rulment (NFR) și a trezoreriei nete (TN).

Din această categorie fac parte: *ratele de finanțare și ratele de lichiditate*.

Ratele de finanțare și ratele de lichiditate

Nr. crt.	Ratele de finanțare		Situație favorabilă pentru întreprindere
1.	Rata de finanțare a imobilizărilor (R_{FRNG}) sau Rata fondului de rulment (R_{FRF})	$\frac{\text{Resurse durabile}}{\text{Activ imobilizat brut}} \quad \text{sau} \quad \frac{\text{Capitaluri permanente}}{\text{Activ imobilizat net}}$	Valoare supraunitară și în creștere.
2.	Rata autofinanțării investițiilor (R_{AF})	$\frac{\text{CAF}}{\text{Investitii in imob} + \Delta \text{NFRE}}$	Valoare supraunitară.
3.	Rata de investire (R_{INV})	$\frac{\text{Investitii in imobilizari}}{\text{Valoarea adaugata}}$	Valoarea optimă a ratei este cuprinsă între 0,3 și 0,5.
4.	Rata finanțării activului economic (R_{AE})	$\frac{\text{Resurse durabile}}{\text{Capital economic}}$	Rata de finanțare a activului economic supraunitară.
5.	Rata de finanțare a nevoii de fond de rulment de exploatare (R_{NFRE})	$\frac{\text{Fond de rulment functional}}{\text{NFRE}}$	Fondul de rulment reprezintă 2/3 din stocuri.
6.	Rata de finanțare bancară a exploatării sau rata creditelor de trezorerie (R_{CT})	$\frac{\text{Credite de trezorerie}}{\text{NFRE}}$	Valoare subunitară cât mai mică.

Ratele de lichiditate			Situație favorabilă pentru întreprindere
1.	Rata lichidității generale (R_{LG})	$\frac{\text{Active circulante}}{\text{Datorii exigibile pe termen scurt}}$	Valoare supraunitară cuprinsă între 2 și 2,5.
2.	Rata lichidității reduse (R_{LR})	$\frac{\text{Creante} + \text{Active de trezorerie}}{\text{Datorii exigibile pe termen scurt}}$	Valoare supraunitară și în creștere.
3.	Rata lichidității imediate (R_{LI})	$\frac{\text{Active de trezorerie}}{\text{Datorii exigibile pe termen scurt}}$	Valoare mai mare ca 0,3.

Ratele de finanțare pun în evidență modalitățile de finanțare a investițiilor întreprinderii, investiții care pot fi: strategice, de exploatare și de echilibru.

1. *Rata de finanțare a imobilizărilor sau rata fondului de rulment* evidențiază condițiile de finanțare a imobilizărilor. Poate fi exprimată prin două modalități, după cum fondul de rulment este determinat în optica funcțională (R_{FRNG}) (fond de rulment net global FRNG), sau în optica analizei lichiditate – exigibilitate (R_{FRF}) (fond de rulment financiar FRF).

O valoare supraunitară semnifică faptul că ansamblul imobilizărilor este finanțat din resursele durabile, respectiv din capitalurile permanente. Creșterea valorii raportului corespunde teoretic unei ameliorări a structurii de finanțare, iar diminuarea lui exprimă o deteriorare a situației (cu excepția cazului în care aceasta este voluntară și datorată stabilizării structurilor financiare).

2. *Rata autofinanțării investițiilor (R_{AF})* măsoară partea investițiilor autofinanțate. Dacă valoarea raportului $R_{AF} > 1$, înseamnă că întreprinderea are capacitatea de autofinanțare suficientă pentru a finanța noile investiții precum și creșterea nevoii de fond de rulment pentru exploatare generată de acestea.

3. *Rata de investire (R_{INV})* determină proporția de investire a întreprinderii în cursul exercițiului, făcând posibilă aprecierea creșterii întreprinderii în raport cu politica de investiții promovată. O valoare a ratei de investire cuprinsă 0,3 și 0,5 dovedește că întreprinderea este capabilă să susțină un efort substanțial de dezvoltare economică pe baza investițiilor.

4. *Rata finanțării activului economic (R_{AE})* pune în evidență prezența echilibrului financiar funcțional dacă valoarea sa este supraunitară. Această rată trebuie analizată în strânsă corelație cu rata de finanțare a imobilizărilor. Dacă R_{AE} este subunitară, iar rata de finanțare a imobilizărilor este supraunitară, întreprinderea trebuie să recurgă la credite bancare curente pentru a putea finanța excedentul nevoilor de fond de rulment pentru exploatare în raport cu resursele durabile.

5. *Rata de finanțare a nevoii de fond de rulment pentru exploatare (R_{NFRE})* evidențiază proporția corespunzătoare din fondul de rulment funcțional ce finanțează partea cea mai stabilă a nevoilor de fond de rulment legate de exploatare (stocurile). Raportul se consideră satisfăcător dacă fondul de rulment reprezintă aproximativ 2/3 din stocuri.

6. *Rata de finanțare bancară a exploatării sau rata creditelor de trezorerie (R_{CT})* măsoară gradul în care întreprinderea angajează credite bancare pe termen scurt pentru a suplini capacitatea de autofinanțare a investițiilor de exploatare.

Ratele de lichiditate sau de trezorerie caracterizează situația financiară a întreprinderii pornind de la structura bilanțului financiar. Ratele măsoară capacitatea de plată a întreprinderii, respectiv solvabilitatea pe termen scurt. Gradul în care întreprinderea poate face față datoriilor pe termen scurt, este dat de un sistem de rate de lichiditate care cuprinde: *rata lichidității generale (globale), rata lichidității reduse și rata lichidității imediate.*

1. *Rata lichidității generale (R_{LG})* reprezintă un mod de exprimare relativă a fondului de rulment financiar. Lichiditatea generală (globală) reflectă posibilitatea componentelor patrimoniale curente de a se transforma într-un termen scurt în lichidități pentru a satisface obligațiile de plată exigibile. Lichiditatea globală este favorabilă atunci când rata lichidității generale are o mărime supraunitară (cuprinsă între 2 și 2,5).

Valoarea supraunitară a ratei dovedește că cel puțin pe termen scurt, întreprinderea are capacitatea de a-și achita datoriile exigibile. Aceasta constituie pentru bancă un grad de siguranță în acordarea noilor credite.

În ceea ce privește evoluția lichidității, nu este suficient ca raportul să fie supraunitar, ci este necesar ca sensul acesteia să fie crescător. O evoluție descendentă a lichidității ilustrează o activitate în declin, creditorii trebuie să fie circumspecți în acordarea de noi împrumuturi.

2. *Rata lichidității reduse (R_{LR})* exprimă capacitatea unei întreprinderi de a-și onora datoriile pe termen scurt din creanțe și disponibilități.

3. *Rata lichidității imediate (R_{LI})* mai este denumită și rata capacității de plată imediate. Această rată evidențiază capacitatea de rambursare instantanee a datoriilor ținând cont de încasările existente. Este considerată favorabilă pentru întreprindere atunci când are o valoare mai mare ca 0,3.

10.4.2. Analiza ratelor de îndatorare

Ratele de îndatorare evidențiază importanța îndatorării asupra gestiunii financiare a întreprinderii. Se pot stabili următoarele rate de îndatorare:

Ratele de îndatorare

Nr. crt.	Ratele de îndatorare		Situație favorabilă pentru întreprindere
1.	Coeficientul total de îndatorare sau rata levierului (L)	$\frac{\text{Datorii totale (t scurt t lung)}}{\text{Capitaluri proprii}}$	Valoare subunitară.
2.	Rata datoriilor financiare (R_{DF})	$\frac{\text{Datorii financiare}}{\text{Capitaluri permanente}}$	Valoare mai mică decât 0,5.
3.	Rata independenței financiare a întreprinderii (R_{IF})	$\frac{\text{Capitaluri proprii}}{\text{Capitaluri permanente}}$	Valoare superioară sau cel puțin egală cu 0,5.
4.	Rata capacității de împrumut (R_{CI})	$\frac{\text{Capitaluri proprii}}{\text{Datorii financiare}}$	Valoare supraunitară.
5.	Rata capacității de rambursare (R_{CRTL} , R_{CRT})	$\frac{\text{Împrumutului pe termen lung}}{\text{CAF}}$	Valoare cât mai mică a raportului (3 ani).
		$\frac{\text{Împrumutului totale}}{\text{CAF}}$	Valoare cât mai mică a raportului (4 ani).

6.	Rata de prelevare a cheltuielilor financiare (R_{PC})	$\frac{\text{Cheltuieli financiare}}{EBE}$	Valoare mai mică decât 0,6.
----	---	--	-----------------------------

1. *Coeficientul total de îndatorare sau rata levierului (L)* reflectă gradul în care capitalurile proprii asigură finanțarea activității întreprinderii. Cu cât rata levierului este mai mare decât 1, cu atât întreprinderea va depinde mai mult de creanțierii săi. Dacă levierul este subunitar, banca va acorda în continuare împrumuturi în condiții de garanție sigură.

2. *Rata datoriilor financiare (R_{DF})* exprimă gradul de îndatorare pe termen lung. Întreprinderea poate beneficia în continuare de credite bancare pe termen lung și mediu, dacă rata datoriilor financiare este mai mică decât 0,5.

3. *Rata independenței financiare a întreprinderii (R_{IF})*, complementară cu R_{DF} măsoară ponderea capitalurilor proprii în ansamblul resurselor permanente. În general rata trebuie să fie superioară sau cel puțin egală cu 0,5.

4. *Rata capacității de împrumut (R_{CI})* compară resursele proprii cu împrumuturile contractate pe termen lung. Dacă $R_{CI} < 1$, capacitatea teoretică de împrumut a întreprinderii este saturată. De aceea, normele bancare recomandă un raport supraunitar.

5. *Rata capacității de rambursare* exprimă teoretic în număr de ani capacitatea firmei de a rambursa în totalitate împrumuturile contractate pe termen lung (R_{CRTL}). Cu cât valoarea raportului este mai mică, cu atât mai mare va fi capacitatea de rambursare. Intervalul maxim, impus de normele bancare pentru rambursarea teoretică a împrumuturilor la termen prin capacitatea de autofinanțare este de 3 ani, iar R_{CRT} pentru rambursarea datoriilor totale (termen lung și scurt) 4 ani.

6. *Rata de prelevare a cheltuielilor financiare (R_{PC})* pune în evidență capacitatea de plată a costului îndatorării, separând întreprinderile „sănătoase” de cele falimentare. Dacă raportul este mai mare decât 0,6 întreprinderea analizată se confruntă cu dificultăți de gestiune financiară riscând să intre în faliment.

10.4.3. Analiza ratelor privind structura activului și pasivului

Ratele de structură se calculează ca raport între un element sau o grupare de elemente din activ sau pasiv și total activ sau pasiv. Ratele de structură a activului permit obținerea de informații privind destinația capitalurilor, gradul de imobilizare și de lichiditate și modificările intervenite în structura activului. Ratele de structură a pasivului permit obținerea de informații privind politica financiară a întreprinderii, stabilitatea și autonomia financiară și aspecte privind gradul de îndatorare.

Ratele privind structura activului și pasivului

Ratele privind structura activului		
Rata activelor imobilizate (R_{AI})	Rata imobilizărilor necorporale (R_{IN})	$\frac{\text{Imobilizari necorporale}}{\text{Activ total}} \times 100$
	Rata imobilizărilor corporale (R_{IC})	$\frac{\text{Imobilizari corporale}}{\text{Activ total}} \times 100$

$\frac{\text{Activ imobilizat}}{\text{Activ total}} \times 100$	Rata imobilizărilor financiare (R_{IF})	$\frac{\text{Imobilizari financiare}}{\text{Activ total}} \times 100$
<i>La rata imobilizărilor necorporale, rata imobilizărilor corporale și rata imobilizărilor financiare raportarea se poate face și la activ imobilizat.</i>		
Rata activelor circulante (R_{AC})	Rata stocurilor (R_S)	$\frac{\text{Stocuri si productie in curs}}{\text{Activ total}} \times 100$
$\frac{\text{Activ circulant}}{\text{Activ total}} \times 100$	Rata creanțelor comerciale (R_C)	$\frac{\text{Creante comerciale}}{\text{Activ total}} \times 100$
	Rata activelor de trezorerie (R_{AT})	$\frac{\text{Activ de trezorerie}}{\text{Activ total}} \times 100$
<i>La rata stocurilor, rata creanțelor comerciale și rata activelor de trezorerie raportarea se poate face și la activ circulant.</i>		
Ratele privind structura pasivului		
Rata stabilității financiare (R_{SF})	$\frac{\text{Capitaluri permanente}}{\text{Pasiv total}} \times 100$	
Rata autonomiei financiare globale (R_{AFG})	$\frac{\text{Capitaluri proprii}}{\text{Pasiv total}} \times 100$	Situație favorabilă pentru întreprindere: rată mai mare sau cel puțin egală cu 1/3.
Rata de îndatorare globală (R_{IG})	$\frac{\text{Datorii totale}}{\text{Pasiv total}} \times 100$	Situație favorabilă pentru întreprindere: rată mai mică decât 2/3.

Ratele privind structura activului sunt expresia simplificată a structurii productive a întreprinderii.

1. **Rata activelor imobilizate (R_{AI})** măsoară ponderea elementelor patrimoniale aflate la dispoziția întreprinderii în mod permanent, în totalul activului. Datorită structurii diferite a activelor imobilizate, deci a gradului de investire a capitalului diferit, teoria și practica economică recomandă determinarea unor rate analitice:
 - a) **Rata imobilizărilor necorporale (R_{IN})** măsoară ponderea imobilizărilor necorporale în total activ. Înregistrează valori mai ridicate la întreprinderile din domeniul serviciilor.
 - b) **Rata imobilizărilor corporale (R_{IC})**, are o mărime determinată, în general, de natura activității întreprinderii. R_{IC} este dependentă de specificul activității și de caracteristicile tehnice ale întreprinderii, de aceea ea va înregistra valori diferite de la o ramură la alta. Pentru ramurile industriei grele și cele care solicită echipamente importante ca volum, rata înregistrează valori ridicate. Pentru ramurile cu dotare tehnică slabă, R_{IC} este redusă. Chiar și pentru întreprinderile aparținând aceleași ramuri, rata este diferită, depinzând de strategia financiară a fiecăreia precum și de condițiile concrete în care-și desfășoară activitatea.
 - c) **Rata imobilizărilor financiare (R_{IF})** este dependentă de legăturile financiare pe care întreprinderea analizată le întreține cu întreprinderile la care ea deține participații la capitalul social.

2. *Rata activelor circulante (R_{AC})* este complementară cu rata activelor imobilizate. Această rată se poate calcula pe elemente de active circulante.
- a) *Rata stocurilor (R_S)* este influențată de natura activității întreprinderii cât și de lungimea ciclului de exploatare. Rata stocurilor înregistrează valori mai ridicate la întreprinderile din sfera producției și cea a distribuției de mărfuri și foarte scăzute în sfera serviciilor. Fiind determinată direct și de durata ciclului de exploatare, la întreprinderile cu ciclu de exploatare mai lung rata va fi mai ridicată și invers. Rata stocurilor poate fi descompusă în rate analitice în raport cu natura constitutivă a stocurilor (materii prime, producție în curs de fabricație, produse finite, mărfuri).
 - b) *Rata creanțelor comerciale (R_C)* reflectă politica comercială a întreprinderii și este influențată de natura clienților și de termenele de plată pe care întreprinderea le acordă partenerilor externi din aval. Rata înregistrează valori nesemnificative la întreprinderile aflate în contact direct cu clienții care realizează plata în numerar și valori mai ridicate în cazul relațiilor dintre întreprinderile cu decontări fără numerar.
 - c) *Rata activelor de trezorerie (R_{AT})* reflectă ponderea disponibilităților bănești și valorilor mobiliare de plasament în patrimoniul întreprinderii. Valoarea ridicată a activelor de trezorerie reflectă o situație favorabilă în teoria echilibrului financiar, dacă nivelul lor depășește nivelul pasivelor de trezorerie. În caz contrar, întreprinderea face apel la credite bancare curente pentru finanțarea nevoilor de exploatare.

Ratele privind structura pasivului furnizează informații referitoare la structura resurselor întreprinderii și definesc politica de finanțare a întreprinderii.

- 1. *Rata stabilității financiare (R_{SF})* este un indicator global referitor la stabilitatea finanțării.
- 2. Repartiția între resursele proprii și datoriile din pasivul bilanțului este apreciată prin următoarele două rate:
 - a) *Rata autonomiei financiare globale (R_{AFG})* este un indicator global referitor la autonomia financiară a întreprinderii apreciată în ansamblul finanțării sale. Specialiștii recomandă ca rată R_{AFG} satisfăcătoare pentru echilibrul financiar, o rată mai mare sau cel puțin egală cu $1/3$.
 - b) *Rata de îndatorare globală (R_{IG})* este o rată complementară cu R_{AFG} , care măsoară ponderea datoriilor indiferent de durata și originea lor în patrimoniul întreprinderii. Această rată prin natura ei este subunitară și pe măsură ce valoarea raportului se diminuează îndatorarea se reduce, respectiv autonomia financiară crește.

Bilanțul structural sau bilanțul procentual

Bilanțul poate fi exprimat atât în mărimi absolute cât și în mărimi relative (procentual). Fiecare post de activ și de pasiv va fi exprimat în valori relative prin raportarea la total activ sau total pasiv. O astfel de ilustrare a bilanțului evidențiază în mod clar structura financiară a întreprinderii, precum și evoluțiile în timp a elementelor de activ și pasiv.

Mărimea (absolută și relativă a imobilizărilor corporale) este dependentă de mărimea întreprinderii, de natura activității desfășurate, de intensitatea capitalizării, de viteza și de durata de depreciere a imobilizărilor.

Mărimea imobilizărilor necorporale și financiare este dependentă în mod direct de mărimea întreprinderii. La întreprinderile mari aceste imobilizări vor avea mărimi semnificative. Investițiile financiare pot avea pe termen scurt o eficiență redusă, dar pe termen lung pot asigura progresul întreprinderii.

Structura surselor de finanțare reflectă dimensiunea întreprinderii, în sensul că, întreprinderile mici folosesc într-o proporție mică resursele externe (mai ales cele pe termen lung).

Durata ciclului de exploatare este reflectată de mărimea stocurilor. Dar, o creștere temporară a stocurilor poate să fie determinată de o evoluție favorabilă a costului acestora. Mărimea creanțelor și obligațiilor este determinată de relațiile cu clienții și furnizorii, de poziția întreprinderii față de aceștia, precum și de situația lor financiară.

Exemplu:

Pe baza datelor următoare să se calculeze și interpreteze ratele echilibrului financiar, ratele de îndatorare și ratele privind structura activului și pasivului. Să se întocmească bilanțul structural.

Bilanțul financiar al întreprinderii A (în mii lei)

Denumire indicator	N-1	N
ACTIV		
Nevoi permanente:	41.250	44.300
Imobilizări necorporale	11.000	9.000
Imobilizări corporale	28.750	34.800
Imobilizări financiare	1.500	500
Nevoi temporare:	13.980	19.840
Stocuri	7.100	8.200
Creanțe	4.300	9.000
Titluri de plasament	580	300
Disponibilități	2.000	2.340
Total activ	55.230	64.140
PASIV		
Capitaluri permanente:	45.180	49.970
Capital social	30.000	30.000
Rezerve	12.000	15.500
Provizioane pe termen lung pentru riscuri cu șansă mică de realizare (asimilate rezervelor)	1.580	2.120
Datorii financiare	1.600	2.350
Resurse temporare:	10.050	14.170
Furnizori	6.000	7.300
Datorii salariați	150	220
Datorii buget	600	700
Credite bancare pe termen scurt	3.300	5.950
Total pasiv	55.230	64.140

Soldurile intermediare de gestiune la întreprinderea A (mii lei)

Denumirea indicatorului	Exercițiul financiar	
	N-1	N
Venituri din vânzarea mărfurilor (ct.707)	1.620	1.420
Producția vândută (ct.701+702+703+704+705+706+708)	83.100	91.700

Cifra de afaceri	84.720	93.120
Venituri din vânzarea mărfurilor (ct.707)	1.620	1.420
(-) Costul mărfurilor vândute (ct.607)	1.500	1.200
Marja comercială	120	220
Producția vândută (ct.701+702+703+704+705+706+708)	83.100	91.700
(+/-) Variația stocurilor de produse finite și a producției în curs (ct.711)	5.500	7.900
(+) Producția realizată pentru scopuri proprii și capitalizată (ct.721+722)	160	2.420
Producția exercițiului	88.760	102.020
(+) Marja comercială	120	220
(-) Cheltuieli cu materiile prime și materialele consumabile (ct.601+602-7412)	52.800	63.800
(-) Cheltuieli privind prestațiile externe (ct.611+612+613+614+621+622+623+624+625+626+627+628-7416)	6.520	9.100
Valoarea adăugată (VA)	29.560	29.340
(-) Cheltuieli cu alte impozite, taxe și vărsăminte asimilate (ct.635)	120	121
(-) Salarii și indemnizații (ct.641+642+643+644-7414)	2.530	3.300
Excedentul brut de exploatare (EBE)	26.910	25.919
(+) Alte venituri din exploatare (ct.758+7417+7815)	490	670
(-) Alte cheltuieli de exploatare	490	750
(-)Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale	17.000	25.000
Rezultatul exploatării (RE)	9.910 (profit)	839 (profit)
(+) Venituri financiare (ct.76)	1.120	1.150
(-) Cheltuieli financiare (ct.66)	1.790	3.963
Rezultatul curent (RC)	9.240 (profit)	-1.974 (pierdere)
(-) Impozit pe profit (ct.691)	1.478	-
Rezultatul net al exercițiului RNE (profit net sau pierdere)	7.762 (profit)	-1.974 (pierdere)

Capacitatea de autofinanțare la întreprinderea A(mii lei)

Indicatori	N-1	N
Excedentul brut al exploatării (EBE)	26.910	25.919
(+) Alte venituri din exploatare (a)	490	670
(-) Alte cheltuieli din exploatare (b)	490	750
(+) Venituri financiare	1.120	1.150
(-) Cheltuieli financiare (c)	1.790	3.963
(-) Impozit pe profit	1.478	-
CAF a exercițiului	24.762	23.026

Bilanțul funcțional al întreprinderii A (mii lei)

NEVOI (ACTIV)	Anul N-1	Anul N
Nevoi stabile (active imobilizate brute):	58.250	69.300
Imobilizări necorporale	16.000	16.500
Imobilizări corporale	40.750	52.300
Imobilizări financiare	1.500	500
Nevoi ciclice și de trezorerie (active circulante):	13.980	19.840
Active circulante de exploatare (ACE)	11.100	16.200
Active circulante în afara exploatării (ACAE)	300	1.000
Active de trezorerie (AT)	2.580	2.640
Total activ	72.230	89.140
RESURSE (PASIV)	Anul N-1	Anul N
Resurse durabile:	62.180	74.970
Capital propriu	43.580	47.620
Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale	17.000	25.000
Datorii financiare	1.600	2.350
Resurse ciclice și de trezorerie	10.050	14.170
Datorii de exploatare (DE)	6.000	7.300
Datorii în afara exploatării (DAE)	750	920
Pasive de trezorerie (PT)	3.300	5.950
Total pasiv	72.230	89.140

Rezolvare:

Ratele de finanțare:

$R_{FRNG} = \frac{\text{Resurse durabile}}{\text{Activ imobilizat brut}}$	$R_{FRNG(N-1)} = \frac{62.180}{58.250} = 1,0674$	$R_{FRNG(N)} = \frac{74.970}{69.300} = 1,0818$
---	--	--

Faptul că pentru ambii ani de analiză valoarea ratei R_{FRNG} este supraunitară, semnifică o situație pozitivă, întreprinderea reușind să acopere integral pe baza resurselor durabile nevoile de finanțare a activelor imobilizate. Se observă, de asemenea, consolidarea acestei capacități de la un an la altul.

$R_{FRF} = \frac{\text{Capitaluri permanente}}{\text{Activ imobilizat net}}$	$R_{FRF(N-1)} = \frac{45.180}{41.250} = 1,0952$	$R_{FRF(N)} = \frac{49.970}{44.300} = 1,1279$
--	---	---

În linii mari interpretările acestor valori sunt aceleași ca pentru indicatorul anterior. Totuși rata fondului de rulment financiar prezintă cu o acuratețe mai mare capacitatea întreprinderii de a susține finanțarea investițiilor în imobilizări.

Indicatori (mii lei)	N-1	N
Imobilizări de exploatare	58.250	69.300
+ Nevoia de fond de rulment de exploatare	5.100	8.900
= Capital economic	63.350	78.200

$$R_{AF} = \frac{CAF}{\text{Investitii in imob} + \Delta NFRE} \quad R_{AF(N)} = \frac{23.026}{11.050 + 3.800} = 1,5505$$

Valoarea supraunitară a ratei R_{AF} arată faptul că întreprinderea dispune în exces de capacitate de autofinanțare în vederea acoperirii investițiilor sale.

$$R_{INV} = \frac{\text{Investitii in imobilizari}}{\text{Valoare adaugata}} \quad R_{INV(N)} = \frac{11.050}{29.340} = 0,3766$$

Investiții în imobilizări = Δ Imobilizări = $\text{Imobilizări}_N - \text{Imobilizări}_{(N-1)} = 69.300 - 58.250 = 11.050$ mii lei

$\Delta NFRE = NFRE_{(N)} - NFRE_{(N-1)} = 8.900 - 5.100 = 3.800$ mii lei

Valoarea calculată a ratei de investire atestă faptul că întreprinderea se poziționează în intervalul de optimalitate în ceea ce privește efortul dezvoltativ asumat.

$R_{AE} = \frac{\text{Resurse durabile}}{\text{Capital economic}}$	$R_{AE(N-1)} = \frac{62.180}{63.350} = 0,9815$	$R_{AE(N)} = \frac{74.970}{78.200} = 0,9586$
--	--	--

Valoarea ratei R_{AE} tinde în ambii ani de analiză către pragul de echilibru, care este egal cu 1. Totuși, întreprinderea trebuie să dea dovadă de multă atenție pentru a evita o situație de dezechilibru financiar.

$R_{NFRE} = \frac{\text{Fond de rulment functional}}{NFRE}$	$R_{NFRE(N-1)} = \frac{3.930}{5.100} = 0,7705$	$R_{NFRE(N)} = \frac{5.670}{8.900} = 0,6370$
---	--	--

În anul (N-1) fondul de rulment reprezintă doar 55,35% din valoarea stocurilor, valoare situată sub cea sugerată de normele de prudențialitate financiară. Aceasta înseamnă că fondul de rulment funcțional poate susține doar 77,05% din NFRE, partea rămasă urmând a fi acoperită din surse externe. În anul (N), situația se ameliorează considerabil, fondul de rulment constituind 69,14% din valoarea stocurilor.

$R_{CT} = \frac{\text{Credite de trezorerie}}{NFRE}$	$R_{CT(N-1)} = \frac{3.300}{5.100} = 0,6470$	$R_{CT(N)} = \frac{5.950}{8.900} = 0,6685$
--	--	--

Valorile acestei rate (R_{CT}) indică faptul că în anul (N-1) 64,7% din NFRE este acoperită pe baza creditelor de trezorerie, iar în anul (N) 66,85%.

Ratele de lichiditate:

$R_{LG} = \frac{\text{Active circulante}}{\text{Datorii exigibile pe termen scurt}}$	$R_{LG(N-1)} = \frac{13.980}{10.050} = 1,3910$	$R_{LG(N)} = \frac{19.840}{14.170} = 1,4001$
$R_{LR} = \frac{\text{Creante + Active de trezorerie}}{\text{Datorii exigibile pe termen scurt}}$	$R_{LR(N-1)} = \frac{4.300 + 2.580}{10.050} = 0,6845$	$R_{LR(N)} = \frac{9.000 + 2.640}{14.170} = 0,8214$
$R_{LI} = \frac{\text{Active de trezorerie}}{\text{Datorii exigibile pe termen scurt}}$	$R_{LI(N-1)} = \frac{2.580}{10.050} = 0,2567$	$R_{LI(N)} = \frac{2.640}{14.170} = 0,1863$

Valorile celor trei rate de lichiditate, pentru ambii ani de analiză, se situează sub nivelul de optimalitate specific unei politici financiare pe termen scurt prudente. Focalizarea efortului financiar al întreprinderii pe maximizarea performanțelor financiare pe termen lung, prin efectuarea unor investiții masive, nu trebuie să erodeze echilibrul pe termen scurt, deoarece în felul acesta ar multiplica riscurile pe termen lung.

Ratele de îndatorare:

$L = \frac{\text{Datorii totale (t scurt t lung)}}{\text{Capitaluri proprii}}$	$L_{(N-1)} = \frac{1.600 + 3.300}{43.580} = 0,1124$	$L_{(N)} = \frac{2.350 + 5.950}{47.620} = 0,1742$
$R_{DF} = \frac{\text{Datorii financiare}}{\text{Capitaluri permanente}}$	$R_{DF(N-1)} = \frac{1.600}{45.180} = 0,0354$	$R_{DF(N)} = \frac{2.350}{49.970} = 0,0470$
$R_{IF} = \frac{\text{Capitaluri proprii}}{\text{Capitaluri permanente}}$	$R_{IF(N-1)} = \frac{43.580}{45.180} = 0,9646$	$R_{IF(N)} = \frac{47.620}{49.970} = 0,9530$
$R_{CI} = \frac{\text{Capitaluri proprii}}{\text{Datorii financiare}}$	$R_{CI(N-1)} = \frac{43.580}{1.600} = 27,2375$	$R_{CI(N)} = \frac{47.620}{2.350} = 20,2638$
$R_{CRTL} = \frac{\text{Imprumuturi pe termen lung}}{\text{CAF}}$	$R_{CRTL(N-1)} = \frac{1.600}{24.762} = 0,0646$	$R_{CRTL(N)} = \frac{2.350}{23.026} = 0,1020$
$R_{CRT} = \frac{\text{Imprumuturi totale}}{\text{CAF}}$	$R_{CRT(N-1)} = \frac{1.600 + 3.300}{24.762} = 0,1978$	$R_{CRT(N)} = \frac{2.350 + 5.950}{23.026} = 0,3604$
$R_{PC} = \frac{\text{Cheltuieli financiare}}{\text{EBE}}$	$R_{PC(N-1)} = \frac{1.790}{26.910} = 0,0665$	$R_{PC(N)} = \frac{3.963}{25.919} = 0,1528$

Valorile ratelor de îndatorare pentru ambii ani de analiză se încadrează perfect în marjele aferente unei politici financiare sănătoase. Mai mult, ele atestă că întreprinderea dispune de o capacitate de îndatorare neutilizată, care poate fi exploatată în scopul remedierii eventualelor dificultăți semnalate de ratele de lichiditate.

Ratele privind structura activului:

$R_{AI} = \frac{\text{Activ imobilizat}}{\text{Activ total}} \times 100$	$R_{AI(N-1)} = \frac{41.250}{55.230} \times 100 = 74,68\%$	$R_{AI(N)} = \frac{44.300}{64.140} \times 100 = 69,07\%$
$R_{IN} = \frac{\text{Imobilizări necorporale}}{\text{Activ total}} \times 100$	$R_{IN(N-1)} = \frac{11.000}{55.230} \times 100 = 19,92\%$	$R_{IN(N)} = \frac{9.000}{64.140} \times 100 = 14,03\%$
$R_{IC} = \frac{\text{Imobilizări corporale}}{\text{Activ total}} \times 100$	$R_{IC(N-1)} = \frac{28.750}{55.230} \times 100 = 52,05\%$	$R_{IC(N)} = \frac{34.800}{64.140} \times 100 = 54,26\%$

$R_{IF} = \frac{\text{Imobilizari financiare}}{\text{Activ total}} \times 100$	$R_{IF(N-1)} = \frac{1.500}{55.230} \times 100 = 2,71\%$	$R_{IF(N)} = \frac{500}{64.140} \times 100 = 0,78\%$
$R_{AC} = \frac{\text{Activ circulant}}{\text{Activ total}} \times 100$	$R_{AC(N-1)} = \frac{13.980}{55.230} \times 100 = 25,32\%$	$R_{AC(N)} = \frac{19.840}{64.140} \times 100 = 30,93\%$
$R_S = \frac{\text{Stocuri si prod in curs}}{\text{Activ total}} \times 100$	$R_{S(N-1)} = \frac{7.100}{55.230} \times 100 = 12,86\%$	$R_{S(N)} = \frac{8.200}{64.140} \times 100 = 12,78\%$
$R_C = \frac{\text{Creante comerciale}}{\text{Activ total}} \times 100$	$R_{C(N-1)} = \frac{4.300}{55.230} \times 100 = 7,79\%$	$R_{C(N)} = \frac{9.000}{64.140} \times 100 = 14,03\%$
$R_{AT} = \frac{\text{Activ de trezorerie}}{\text{Activ total}} \times 100$	$R_{AT(N-1)} = \frac{2.580}{55.230} \times 100 = 4,67\%$	$R_{AT(N)} = \frac{2.640}{64.140} \times 100 = 4,12\%$

Ratele privind structura pasivului:

$R_{SF} = \frac{\text{Capitaluri permanente}}{\text{Pasiv total}} \times 100$	$R_{SF(N-1)} = \frac{45.180}{55.230} \times 100 = 81,80\%$	$R_{SF(N)} = \frac{49.970}{64.140} \times 100 = 77,91\%$
$R_{AFG} = \frac{\text{Capitaluri proprii}}{\text{Pasiv total}} \times 100$	$R_{AFG(N-1)} = \frac{43.580}{55.230} \times 100 = 78,91\%$	$R_{AFG(N)} = \frac{47.620}{64.140} \times 100 = 74,24\%$
$R_{IG} = \frac{\text{Datorii totale}}{\text{Pasiv total}} \times 100$	$R_{IG(N-1)} = \frac{11.650}{55.230} \times 100 = 21,09\%$	$R_{IG(N)} = \frac{16.520}{64.140} \times 100 = 25,76\%$

Bilanțul structural al întreprinderii A (mii lei)

Denumire indicator	N-1	%	N	%
ACTIV				
Nevoi permanente:	41.250	74,68 %	44.300	69,07 %
Imobilizări necorporale	11.000	19,92 %	9.000	14,03 %
Imobilizări corporale	28.750	52,05 %	34.800	54,26 %
Imobilizări financiare	1.500	2,71 %	500	0,78 %
Nevoi temporare:	13.980	25,32 %	19.840	30,93 %
Stocuri	7.100	12,86 %	8.200	12,78 %
Creanțe	4.300	7,79 %	9.000	14,03 %
Active de trezorerie	2.580	4,67 %	2.640	4,12 %
Total activ	55.230	100 %	64.140	100 %
PASIV				
Capitaluri permanente:	45.180	81,80 %	49.970	77,91 %
Capitaluri proprii	43.580	78,91 %	47.620	74,24 %
Datorii financiare	1.600	2,89 %	2.350	3,67 %
Resurse temporare:	10.050	18,20 %	14.170	22,09 %
Furnizori	6.000	10,86 %	7.300	11,38 %
Datorii salariați	150	0,27 %	220	0,34 %
Datorii buget	600	1,09 %	700	1,09 %
Credite bancare pe termen scurt	3.300	5,98 %	5.950	9,28 %
Total pasiv	55.230	100 %	64.140	100 %

Abordat dintr-o perspectivă structurală, sistemul financiar-patrimonial al întreprinderii relevă următoarele proporții și corelații esențiale:

- Nevoile permanente dețin 74,68%, respectiv 69,07% din activul total al întreprinderii. Compararea acestor valori cu ponderile revenite capitalurilor permanente în pasivul total (81,80% și respectiv 77,91%) atestă faptul că întreprinderea are o structură echilibrată a elementelor financiar-patrimoniale permanente (durabile).
- Nevoile temporare dețin 25,32%, respectiv 30,93% din activul total al întreprinderii. Compararea acestor valori cu ponderile revenite resurselor temporare în pasivul total (18,20% și respectiv 22,09%) arată că întreprinderea trebuie să apeleze parțial la resurse permanente pentru a putea asigura echilibrul între elementele financiar-patrimoniale temporare (pe termen scurt).
- În general, structura financiar-patrimonială este echilibrată, dar managementul întreprinderii trebuie să supravegheze atent unele aspecte cu potențial negativ evidențiate de calculul și analiza ratelor.

10.4.4. Analiza fluxurilor de trezorerie

Toate operațiunile pe care întreprinderea le realizează se regăsesc imediat sau la termen, sub forma fluxurilor de trezorerie. Menținerea echilibrului fluxurilor de trezorerie este o condiție necesară funcționării întreprinderii în viitor. O întreprindere poate fi considerată viabilă, numai dacă activitatea sa degajă, în mod permanent trezorerie. Trezoreria permite aprecierea performanțelor întreprinderii, având și un rol strategic, în ceea ce privește nivelul său de formare cât și modul de utilizare. Formarea trezoreriei (cash-flow-ului) este dovada poziției strategice a întreprinderii în raport cu produsele sale, piețele sale, concurenții săi și constrângerile exterioare. Această poziție strategică satisfăcătoare generează importante fluxuri financiare care-i permit întreprinderii procurarea capitalurilor externe, în special de pe piața financiară sau plasarea excedentului de trezorerie.

$$CF = TN_1 - TN_0 = \Delta FR - \Delta NFR$$

Cash-flow-ul perioadei se poate calcula și ca sumă a variațiilor datorate operațiunilor de exploatare, a operațiunilor de investiții și a operațiunilor de finanțare.

$$CF = CF_{expl} + CF_{inv} + CF_{fin}$$

CF_{expl} = Fluxurile de numerar din activitatea de exploatare

CF_{inv} = Fluxurile de numerar din activități de investiție

CF_{fin} = Fluxurile de numerar din activități de finanțare

O întreprindere profitabilă înregistrează venituri din încasările din vânzări ce depășesc costurile (intrările de numerar vor depăși ieșirile de numerar). Există cazuri în care întreprinderile, deși sunt profitabile, pot avea situații de deficit de numerar dacă afacerea respectivă înregistrează o creștere rapidă. În acest caz, întreprinderea trebuie să facă plăți pentru utilaje, instalații, materii prime, materiale și salarii, înainte să înceapă să obțină încasări din

vânzări. Din această cauză, întreprinderile cu creștere rapidă au nevoie de credite bancare importante sau de capital din alte surse.

Fluxuri	N-1	N
<i>Fluxuri de numerar din activitatea de exploatare</i> Încasări din clienți (+) Dobânzi și dividende încasate (+) Plăți către furnizorii de stocuri (-) Plăți de salarii (-) Plăți pentru alte cheltuieli de exploatare (-) Dobânzi plătite la credite (-) Plăți de impozite (-) <i>Flux de numerar net (A)</i>		
<i>Fluxuri de numerar din activități de investiție</i> Cumpărări de valori mobiliare (-) Cumpărări de imobilizări corporale (-) Încasări din vânzări de valori mobiliare (+) Încasări din vânzări de imobilizări corporale (+) <i>Flux de numerar net (B)</i>		
<i>Fluxuri de numerar din activități de finanțare</i> Plăți de dividende în numerar (-) Rambursări de datorii pe termen lung (-) Încasări din împrumuturi primite (+) <i>Flux de numerar net (C)</i>		
<i>Creșterea sau descreșterea netă de numerar (A+B+C)</i>		

Situația fluxurilor de numerar (de trezorerie)

O întreprindere neprofitabilă va avea ieșiri de numerar mai mari decât intrările. Acest lucru conduce la scăderea disponibilităților și determină încetinirea plăților salariilor, furnizorilor și apelarea la împrumuturi ruinătoare. Drept urmare, obligațiile cresc foarte mult. Dacă întreprinderea încetează plățile și nu reușește să găsească resurse suficiente pentru acoperirea obligațiilor, ea nu va mai putea funcționa și va fi declarată falimentară.

Un flux de numerar corect previzionat pentru o perioadă viitoare este un element esențial în planificarea financiară.

Trezoreria constituie un instrument de acțiune la dispoziția managerilor întreprinderii pentru realizarea obiectivelor lor strategice. Astfel, trezoreria poate fi utilizată, fie pentru achiziționarea echipamentelor indispensabile creșterii interne, fie pentru procurarea titlurilor de participație care vizează creșterea externă. Trezoreria constituie deci, gajul flexibilității întreprinderii. Întreprinderea trebuie să fie în permanență preocupată de plasarea eficientă a excedentului de trezorerie pe termen scurt (în condiții de rentabilitate și lichiditate maxime și risc redus) înainte ca acesta să fie angajat în deciziile strategice pe termen lung.

Exemplu:

Pentru întreprinderea A se cunoaște următoarea situație a fluxurilor de numerar:

Fluxuri de numerar la întreprinderea A (lei)

Fluxuri	Sume lei
<i>Fluxuri de numerar din activitatea de exploatare</i>	
Încasări din clienți	2.596.000
Dobânzi și dividende încasate	57.000
Plăți către furnizorii de stocuri	720.000
Plăți de salarii	310.000
Plăți pentru alte cheltuieli de exploatare	129.000
Dobânzi plătite la credite	18.900
Plăți de impozite	75.893
<i>Fluxuri de numerar din activități de investiție</i>	
Cumpărări de valori mobiliare	54.100
Cumpărări de imobilizări corporale	316.000
Încasări din vânzări de valori mobiliare	25.300
Încasări din vânzări de imobilizări corporale	75.000
<i>Fluxuri de numerar din activități de finanțare</i>	
Plăți de dividende în numerar	13.200
Rambursări de datorii pe termen lung	310.253
Încasări din împrumuturi primite	375.220

Se cere să se determine *fluxul de numerar net* pentru activitatea de exploatare, activitatea de investiții și activitatea de finanțare.

Întreprinderea înregistrează o creștere sau o descreștere netă de numerar? Comentați.

Rezolvare:

Situația fluxurilor de numerar la întreprinderea A (lei)

Fluxuri	Sume lei
<i>Fluxuri de numerar din activitatea de exploatare</i>	
Încasări din clienți (+)	2.596.000
Dobânzi și dividende încasate (+)	57.000
Plăți către furnizorii de stocuri (–)	720.000
Plăți de salarii (–)	310.000
Plăți pentru alte cheltuieli de exploatare (–)	129.000
Dobânzi plătite la credite (–)	18.900
Plăți de impozite (–)	75.893
Flux de numerar net (A)	1.399.207
<i>Fluxuri de numerar din activități de investiție</i>	
Cumpărări de valori mobiliare (–)	54.100
Cumpărări de imobilizări corporale (–)	316.000
Încasări din vânzări de valori mobiliare (+)	25.300
Încasări din vânzări de imobilizări corporale (+)	75.000
Flux de numerar net (B)	–269.800

<i>Fluxuri de numerar din activități de finanțare</i>	
Plăți de dividende în numerar (–)	13.200
Rambursări de datorii pe termen lung (–)	310.253
Încasări din împrumuturi primite (+)	375.220
<i>Flux de numerar net (C)</i>	51.767
Creșterea sau descreșterea netă de numerar (A+B+C)	1.181.174

Întreprinderea obține pe total activitate un flux pozitiv de numerar de 1.181.174 lei, determinat în special pe baza fluxului pozitiv din activitatea de exploatare (1.399.207 lei), la care se adaugă și fluxul de numerar pozitiv al activității de finanțare (51.767 lei), ceea ce îi permite să suporte un flux de numerar negativ al activității de investiție (–269.800 lei.)

Fluxul de trezorerie disponibil

Tabloul fluxurilor de trezorerie apreciază într-o logică financiară și globală coerența deciziilor strategice luate de întreprindere.

Structura tabloului se fundamentează pe următoarea logică financiară:

- tabloul urmărește, în primul rând, să evidențieze capacitatea întreprinderii de a genera trezorerie din întreaga sa activitate;
- trebuie să se constate în ce măsură conducerea întreprinderii are posibilitatea de a conserva în totalitate sau parțial, această trezorerie. În acest caz prezintă interes mărimea prelevărilor obligatorii care afectează această trezorerie ca și partea care rămâne la dispoziția managerilor întreprinderii reprezentând fluxul de trezorerie disponibil (FTD) sau cash-flow-ul dispinii (CFD);
- demersul continuă cu cercetarea modului de utilizare a trezoreriei rămasă la dispoziția întreprinderii, în special pentru finanțarea investițiilor, evidențiindu-se astfel logica deciziilor de investiții luate de managerii întreprinderii;
- în cazul în care trezoreria disponibilă (FTD sau CFD) este insuficientă pentru acoperirea investițiilor nete, prezintă interes care au fost arbitrajele efectuate de managerii întreprinderii pentru procurarea noilor resurse stabile.

Studiul fluxurilor de trezorerie permite aprecierea flexibilității trezoreriei și furnizează, din acest punct de vedere, informații privind vulnerabilitatea întreprinderii.

Ordinea utilizării trezoreriei nu este indiferentă, trezoreria creată de activitatea întreprinderii fiind mai întâi utilizată pentru prelevarea finanțărilor obligatorii și mai apoi pentru investiții.

Fluxul de trezorerie disponibil (FTD sau CFD) este expresia acelei părți a cash-flow-ului global care rămâne la dispoziția întreprinderii după onorarea tuturor obligațiilor de plată aferente perioadei.

Dacă fluxul de trezorerie disponibil înregistrează valori negative pe mai mulți ani, viitorul economic al întreprinderii este compromis (întreprinderea riscă să frâneze investițiile) și chiar sănătatea sa financiară (imposibilitatea de a face față prelevărilor obligatorii). Cu cât fluxul este mai mare (puternic pozitiv), cu atât mai mult creșterea este autofinanțată.

Fluxul de trezorerie disponibil calculat, în funcție de originea operațiilor care îl generează, este:

$$FTD = CF_{\text{gestiune}} - \text{Variația imobilizărilor} - \Delta NFR$$

$$CF_{\text{gestiune}} = \text{Profit net} + \text{Dobânzi} + \text{Amortizări}$$

Fluxul de trezorerie disponibil calculat, în funcție de destinațiile sale, este:

$$FTD = FTD_{\text{acționari}} + FTD_{\text{creditori}}$$

$$FTD_{\text{acționari}} = \text{Dividende} - \text{Variația capitalurilor proprii}$$

$$\text{Variația capitalurilor proprii} = CP_1(\text{mai puțin profitul net reinvestit}) - CP_0$$

$$FTD_{\text{creditori}} = \text{Dobânzi} - \text{Variația datoriilor}$$

$$\text{Variația datoriilor} = Dat_1 - Dat_0$$



10.5. Rezumat

Analiza pe baza sistemului de rate ajută la: aprecierea stării de sănătate financiară a întreprinderii; realizarea unor predicții privind situația și performanțele financiare ale întreprinderii; cunoașterea gradului de independență economică și financiară a unei întreprinderi și detectarea în momentul oportun a diferitelor cauze care generează schimbări nedorite în activitatea întreprinderii.

Fiind un instrument tradițional și deosebit de răspândit al analizei financiare care a cunoscut în ultimii ani importante actualizări și aprofundări, recurgerea la aceasta metodă se face din dorința de a stabili norme, praguri care să constituie criterii pentru a aprecia starea unei întreprinderi prin compararea ratelor calculate cu anumite valori de referință.

Principalele rate utilizate în analiza pe baza sistemului de rate sunt: ratele echilibrului financiar, ratele de îndatorare, ratele privind structura activului și pasivului

Tabloul de finanțare permite descrierea egalității dintre fluxurile de utilizări și fluxurile de resurse pe o perioadă de gestiune, din care cauză se mai numește și tabloul utilizărilor și resurselor.

Tabloul de finanțare cuprinde două părți:

- prima parte analizează modul de realizare, în dinamică, a echilibrului structural între nevoi și resurse, adică variația fondului de rulment net global ($\Delta FRNG$).
- a doua parte a tabloului de finanțare explică variația fondului de rulment net global pe baza elementelor din partea de jos a bilanțului funcțional. Această parte analizează modul cum s-a utilizat fondul de rulment net global în asigurarea echilibrului funcțional între elementele ciclice ale bilanțului și a echilibrului monetar între încasări și plăți.

Tabloul de finanțare are drept scop înțelegerea politicii de finanțare și de diagnosticare a riscului de faliment.

Trezoreria evidențiază rezultatul întregii activități a întreprinderii și modul de respectare a cerințelor echilibrului financiar.

Gestiunea trezoreriei are următoarele obiective:

- ✓ asigurarea disponibilităților de finanțare (creșterea capitalului, credite pe termen lung, mediu și scurt) la cel mai mic cost real al acestora;
- ✓ creșterea operativității încasării creanțelor întreprinderii fără a afecta politica față de clienți;
- ✓ esalonarea echilibrată a scadențelor obligațiilor de plată ale întreprinderii;
- ✓ asigurarea trezoreriei la nivel zero (sold 0) în scopul evitării costurilor de finanțare sau al celor de oportunitate;

✓ *plasarea excedentului de trezorerie, cât mai rentabil, cât mai puțin riscant și cu cea mai bună lichiditate.*

Principalii indicatori cuprinși în tabloul fluxurilor de trezorerie sunt excedentul de trezorerie global și fluxul de trezorerie disponibil. Excedentul de trezorerie global depinde de nivelul rezultatelor întreprinderii și de structura nevoii de fond de rulment. Fluxul de trezorerie disponibil apreciază gradul de stăpânire a fluxurilor de trezorerie de către managerii întreprinderii, precum și coerența deciziilor financiare.



10.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție

Test de autoevaluare a cunoștințelor

1. Valoarea ratei de finanțare a nevoii de fond de rulment pentru exploatare, se consideră satisfăcătoare dacă:
 - a) fondul de rulment funcțional este negativ;
 - b) fondul de rulment funcțional este calculat pe baza elementelor din partea de sus a bilanțului;
 - c) fondul de rulment funcțional reprezintă aproximativ 2/3 din stocuri;
 - d) fondul de rulment funcțional este calculat pe baza elementelor din partea de jos a bilanțului.
2. Gradul în care întreprinderea face față datoriilor totale este dat de:
 - a) rata lichidității reduse;
 - b) rata solvabilității pe termen lung;
 - c) rentabilitatea comercială;
 - d) rentabilitatea economică.
3. Rata datoriilor financiare și rata independenței financiare a întreprinderii sunt:
 - a) rate complementare;
 - b) rate independente;
 - c) rate complexe;
 - d) rate de echilibru financiar.
4. Ratele referitoare la structura bilanțului contabil oferă posibilitatea:
 - a) explicării modului de întocmire a tabloului de finanțate „nevoi-resurse“;
 - b) exprimării bilanțului în valori absolute;
 - c) exprimării bilanțului în procente;
 - d) analizei factorilor de influență asupra rentabilității economice și financiare.
5. Tabloul de finanțare arată:
 - a) corecțiile referitoare la activul bilanțului;
 - b) cum s-a realizat, în cursul exercițiului, echilibrul funcțional;
 - c) creșterea cifrei de afaceri;
 - d) costul procurării capitalului, urmărindu-se reducerea costului mediu ponderat.
6. Ecuația fundamentală pe care o explică tabloul de finanțare este:
 - a) $\Delta FRNG = \Delta NFRT + \Delta TN$;
 - b) $TN = \text{active de trezorerie} - \text{pasive de trezorerie}$;
 - c) $\text{Activ net contabil} = \text{Total activ} - \text{Total datorii}$
 - d) $FRF = TN + NFR$.

7. La nivel de întreprindere excedentul global de trezorerie provine din:
 - a) operații de gestiune prin care se degajă excedentul de trezorerie al operațiilor de gestiune și excedentul de trezorerie al exploatării;
 - b) operații de investiții și de finanțare care generează excedentul de trezorerie al operațiilor de investiții și de finanțare;
 - c) operații de gestiune prin care se degajă excedentul de trezorerie al operațiilor de gestiune și excedentul de trezorerie al exploatării și operații de investiții și de finanțare care generează excedentul de trezorerie al operațiilor de investiții și de finanțare;
 - d) operații de regularizare a plăților și încasărilor în funcție de influența cursului de schimb valutar.
8. Excedentul de trezorerie global are următoarea formulă de calcul:
 - a) $ETG = \text{Excedent brut global} - \text{Variația trezoreriei}$;
 - b) $ETG = \text{Excedent brut global} - \text{Variația nevoii de fond de rulment totală}$;
 - c) $ETG = \text{Variația nevoii de fond de rulment} - \text{Variația trezoreriei}$;
 - d) $ETG = \text{Excedent brut global} + \text{Fond de rulment}$.
9. Fluxul de trezorerie disponibil rezultă din:
 - a) excedentul de trezorerie global după acoperirea cheltuielilor (dobânzi, impozit pe profit și dividende) și rambursarea împrumuturilor financiare pe care întreprinderea nu le poate reporta în timp;
 - b) plasarea excedentului de trezorerie, cât mai rentabil, cât mai puțin riscant și cu cea mai bună lichiditate pe piață;
 - c) operații de trezorerie și operații de lichidare adatoriilor curente la bănci;
 - d) resurse aflate la dispoziția întreprinderii, atât pe termen scurt cât și pe termen lung.

Întrebări și teme de discuție

1. Ce pun în evidență ratele de finanțare?
2. Prezentați ratele de lichiditate.
3. Care sunt principalele rate de îndatorare?
4. Prezentați ratele privind structura activului și pasivului.
5. Ce este bilanțul structural?
6. Ce analizează prima parte a tabloului de finanțare?
7. Ce explică a doua parte a tabloului de finanțare?
8. Prezentați funcția și structura tabloului fluxurilor de trezorerie.



10.7. Bibliografie recomandată

- a. Dragotă V., Obreja Brașoveanu L., Dragotă I.-M., 2021. *Management financiar, ediția a doua. Volumul I - Diagnosticul financiar al companiei*, Editura Economică, București
- b. Dumitrașcu, Roxana; Dumitrașcu, Vadim. 2013. *Managementul performanțelor financiare. Concepte. Modele. Instrumente*. Editura Universitară, București
- c. Dumitrașcu, Roxana. 2016. *Gestiunea financiară a întreprinderii. Repere conceptuale*. Editura Universitară, București

Unitatea de învățare 11.

ANALIZA RISCURILOR ECONOMICE ȘI FINANCIARE ALE FIRMEI



Cuprinsul unității de învățare 11

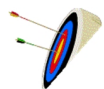
- 11.1. Introducere
- 11.2. Obiectivele unității de învățare 11
- 11.3. Durata medie de autoinstruire
- 11.4. Conținut
 - 11.4.1. Noțiunea de risc la nivel de întreprindere
 - 11.4.2. Analiza pragului de rentabilitate
 - 11.4.3. Analiza riscului de exploatare structural
 - 11.4.4. Analiza sensibilității rezultatului în raport cu nivelul de activitate
- 11.5. Rezumat
- 11.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor
- 11.7. Bibliografie recomandată



11.1. Introducere

În cadrul acestei unități de învățare este explicată noțiunea de risc specific afacerii, fiind nuanțată distincția fundamentală existentă între riscurile economice și cele financiare.

Indicatorul de bază care surprinde riscul economic general este considerat pragul de rentabilitate sau punctul critic al firmei. Raportarea volumului de activitate efectiv la pragul de rentabilitate constituie o măsură fiabilă a nivelului riscului. Din acest motiv, definirea conceptului de prag de rentabilitate este esențială pentru cunoașterea poziționării exacte a firmei față de zonele de risc economic și financiar la care este expusă.



11.2. Obiectivele unității de învățare 11

După parcurgerea unității de învățare, studenții vor fi capabili:

- să înțeleagă conceptul de risc și sistemul de factori ce determină riscurile firmei;
- să delimiteze modelele analitice de calcul al pragului de rentabilitate și evaluare a riscului de exploatare structural;
- să indice tehnicile de analiză a sensibilității rezultatului în raport cu volumul de activitate.



11.3. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de parcurgere a acestei unități de învățare este de aproximativ 4 ore.



11.4. Conținut

- 11.4.1. Noțiunea de risc la nivel de întreprindere
- 11.4.2. Analiza pragului de rentabilitate
- 11.4.3. Analiza riscului de exploatare structural
- 11.4.4. Analiza sensibilității rezultatului în raport cu nivelul de activitate

11.4.1. Noțiunea de risc la nivel de întreprindere

Riscul reprezintă incapacitatea unei întreprinderi de a se adapta la timp și cu cel mai mic cost posibil la modificările de mediu. Riscul care afectează activitatea unei întreprinderi are ca sursă principală instabilitatea climatului de afaceri dar și incapacitatea agentului economic de a contracara la timp și fără costuri ridicate efectele generate de această evoluție continuă a mediului în care acționează. În acest sens, o activitate rentabilă în prezent poate deveni nerentabilă în viitor ca urmare a modificării nefavorabile a condițiilor de mediu. Riscul este o caracteristică permanentă a activității unei întreprinderi, aceasta trebuind să implementeze mecanisme adecvate de gestionare a riscului, care să evidențieze rapid modificările apărute și măsurile de intervenție. Din punct de vedere probabilistic, riscul reprezintă variabilitatea profitului față de media profitabilității din ultimii ani.

Alte definiții ale riscului întâlnite în literatura de specialitate sunt:

- riscul reprezintă o gamă largă de incertitudini privind activitatea viitoare a agentului economic;
- riscul reprezintă variabilitatea probabilă a rentabilității viitoare a activului;
- riscul reprezintă variabilitatea rezultatului sub presiunea mediului;
- riscul reprezintă posibilitatea ca veniturile viitoare să fie diferite față de cele estimate a se obține;
- riscul se manifestă în special prin variabilitatea rezultatului, afectând rentabilitatea activelor și, în consecință, a capitalului investit;
- riscul reprezintă un element de incertitudine care poate afecta activitatea unui agent sau derularea unei operațiuni economice;
- riscul reprezintă probabilitatea unui eveniment nefavorabil să aibă loc, probabilitatea succesului sau a eșecului, în care succesul înseamnă obținerea de profit și eșecul presupune suferirea unei pierderi de bani dintr-o investiție.

Ajustarea în funcție de risc poate implica creșterea valorii la care este estimată o datorie. În evaluarea rezultatelor și cheltuielilor afectate de condiții de incertitudine, trebuie aplicat principiul prudenței, pentru a nu supraevalua activele și a subevalua datoriile. Totuși, elementele de incertitudine nu justifică constituirea unor provizioane excesive sau subevaluarea obligațiilor.

Caracteristicile riscului:

- a) riscul derivă din incertitudine; adoptarea deciziei are loc în prezent, iar punerea în practică și rezultatele se vor produce în viitor. Incertitudinea provine din necunoașterea cu privire la care eveniment din cele identificate se va produce și la ce moment, care vor fi efectele reale și amplitudinea producerii acestora;
- b) riscul implică ideea de pierdere potențială, indiferent de natură, generată de evoluția unui factor în sens contrar așteptărilor decidentului;
- c) efectele riscului, odată produse, nu mai pot fi înlăturate;

- d) riscul apare atât în procesul activității economice, sociale, cât și în afara acestuia, ca urmare a raporturilor dintre om și natură;
- e) asumarea riscului presupune o remunerare corespunzătoare a capitalului investit;
- f) riscul reprezintă o incapacitate de adaptare a întreprinderii la condițiile de mediu;
- g) riscul este o măsură a vulnerabilității întreprinderii, a probabilității de apariție a succesului sau eșecului.

Cunoscând aceste trăsături specifice noțiunii de risc, se poate acționa în direcția elaborării unor politici moderne de prevenire a riscului, de ocrotire împotriva riscului și de înlăturare a efectelor sale.

Riscul la nivel microeconomic (de întreprindere) din punct de vedere funcțional, poate fi clasificat astfel:

- riscul de exploatare, care arată variația rezultatului de exploatare la modificarea condițiilor de exploatare;
- riscul financiar, care reflectă variația rezultatului la modificarea condițiilor de finanțare a activității întreprinderii;
- riscul de faliment sau de insolvabilitate este riscul ca întreprinderea să nu poată achita la scadență datoriile față de furnizori, bugetul statului, bănci etc.

Riscul de exploatare, numit și risc economic, se referă la variabilitatea sau nesiguranța obținerii unui anumit rezultat de exploatare. El exprimă incapacitatea întreprinderii de a se adapta la timp și cu cele mai mici costuri la variațiile mediului economico-social și reflectă variabilitatea rezultatului economic sau a cash-flow-ului de exploatare în funcție de condițiile de exploatare.

Riscul financiar exprimă variabilitatea indicatorilor de rezultate ca urmare a modificării structurii financiare a întreprinderii. Riscul financiar este asociat modului de finanțare a activității întreprinderii. Dacă o întreprindere apelează la împrumuturi, ea își asumă o obligație financiară fixă, reprezentată de cheltuielile financiare cu dobânzile, ceea ce face ca îndatorarea, prin mărirea și costurile ei, să determine modificarea rezultatelor obținute și a riscului financiar. Dacă, în schimb, finanțarea activității se realizează numai pe seama resurselor interne, cum sunt profitul reinvestit și majorările de capital social prin noi aporturi ale acționarilor, aceasta nu presupune asumarea unor obligații de plată rigide. Cu cât obligațiile cu costuri fixe (credite bancare, leasing) au o pondere mai ridicată în cadrul surselor financiare, cu atât riscul financiar este mai ridicat.

Riscul de faliment se manifestă în cazul în care întreprinderea nu poate achita la scadență plățile față de creditorii săi. În activitatea practică, întreprinderile se pot confrunta cu dificultăți de plată, care pot fi temporare sau permanente. În cazul existenței unor dificultăți permanente de plată a obligațiilor față de terți, se poate vorbi de o deteriorare a situației financiare a întreprinderii, cu consecințe negative asupra solvabilității acesteia. Factorii care conduc o afacere la faliment variază. Mulți economiști atribuie acest fenomen ratelor ridicate ale dobânzii, recesiunii economice sau datoriilor mari față de creditori. Totodată, specificul activității și reglementările juridice pot contribui la dificultățile financiare ale unei companii. Studiile efectuate au arătat că întreprinderile mici, private și cele nou înființate sunt mai vulnerabile decât cele mari și cu experiență pe piață.

Dintre cele trei categorii de riscuri, riscurile de exploatare sunt cele mai cuprinzătoare și se pot clasifica în:

- *riscul de organizare și conducere* care provine dintr-o structură organizatorică deficitară a întreprinderii, în cadrul căreia anumite compartimente funcționale importante sunt inexistente

(exemple: riscul de recrutare a personalului, riscul de dotare tehnico-materială și financiară, riscul de management sau de conducere);

- *riscul de investiții* poate rezulta din inutilitatea, utilitatea parțială sau ineficiența economică a unei investiții și are efecte negative grave, uneori imprevizibile, cu consecințe ireparabile asupra activității întreprinderii;

- *riscul de aprovizionare* este riscul de a nu putea aproviziona în mod continuu procesul de producție cu materii prime, materiale, combustibil, energie;

- *riscul de fabricație* – orice proces de fabricație implică o serie de riscuri, ce pot fi cauzate de o multitudine de factori tehnici, economici, sociali, naturali (exemple: modificarea la intervale scurte de timp a parametrilor tehnici ai sortimentelor, ca urmare a apariției unor produse concurente noi pe piață; rebuturi determinate de materiale necorespunzătoare sau de forța de muncă insuficient calificată; defecțiuni tehnice ale utilajelor, care determină întreruperea procesului de fabricație);

- *riscul de depozitare* este legat de modul în care sunt asigurate spațiile de depozitare a produselor și mărfurilor, de dimensiunile și caracteristicile tehnico-funcționale ale acestora, de modul cum sunt amplasate și administrate aceste spații;

- *riscul de desfacere* este riscul de apariție a pierderilor în urma relațiilor cu clienții sau ca urmare a modificării condițiilor pieței. Riscul de desfacere mai este denumit și risc comercial, fiind identificat, la modul general, cu riscul care apare în procesul realizării bunurilor și serviciilor;

- *riscul valutar* este generat de fenomene și procese specifice pieței valutare, precum devalorizare, revalorizare, reglementările privind transferurile valutare și convertibilitatea, care au consecințe deosebite asupra situației economico-financiare a unei întreprinderi;

- *riscul creditului* care provine fie din incertitudinea creditorului cu privire la încasarea creanțelor ca urmare a lipsei de bonitate a debitorului, fie din incertitudinea debitorului cu privire la posibilitatea achitării la timp a datoriei, datorată nerealizării veniturilor programate;

- *riscul de muncă* care se manifestă în forme diferite, în funcție de cauzele generatoare, și afectează locurile de muncă sau nivelul salarizării forței de muncă;

- *riscul de publicitate comercială* care poate proveni fie din lipsa de publicitate, fie din publicitatea deformată;

- *riscul în contracte economice* care este riscul de creștere a prețului pe piață, în timp ce întreprinderea trebuie să livreze produsele la prețuri inferioare, fixate prin contracte semnate anterior, sau riscul de deteriorare a prețului datorită fluctuațiilor valutare;

- *riscul licitațiilor* care se referă la pagubele pe care le pot avea fie întreprinderea organizatoare a licitației, fie întreprinderea participantă;

- *riscul tehnologic* care se referă la pierderile pe care le poate suporta întreprinderea datorită neimplementării celor mai noi tehnici și tehnologii;

- *riscul de transport* care se referă la pierderile materiale sau financiare pe care întreprinderea le poate suporta ca urmare a efectuării transportului materiilor prime, materialelor, produselor, mărfurilor în condiții improprii sau cu întârziere.

- *riscul ratei inflației* care afectează rentabilitatea unei întreprinderi. Din acest motiv întreprinderea trebuie să țină seama de deprecierea monetară în încheierea contractelor și în întocmirea situațiilor financiare.

Standardele Internaționale de Contabilitate abordează problematica riscului în IAS 32, intitulat „Instrumente financiare: prezentare și descriere”, care se referă la instrumentele

financiare utilizate de către întreprindere și la riscurile financiare aferente tranzacțiilor efectuate cu acestea. IAS 32 definește următoarele categorii de riscuri:

- *riscul de preț* este riscul ca valoarea unui instrument financiar să varieze în timp și poate îmbrăca mai multe forme, cum ar fi:
 - riscul valutar este riscul ca valoarea unui instrument financiar să fluctueze în timp datorită modificării cursului valutar;
 - riscul ratei dobânzii este riscul ca valoarea unui instrument financiar să se modifice ca urmare a variației ratei dobânzii bancare;
 - riscul de piață este riscul ca valoarea unui instrument financiar să varieze datorită modificării prețurilor titlurilor de pe piață, indiferent de cauzele acestor schimbări.
- *riscul de credit* este riscul ca una din părțile implicate de instrumentul financiar să nu-și execute obligația asumată, cauzând celeilalte părți o pierdere financiară;
- *riscul de lichiditate* se referă la imposibilitatea de a vinde rapid pe piață un activ financiar la o valoare apropiată de cea reală sau justă. Se mai numește și risc de finanțare, întrucât întreprinderea poate avea dificultăți în procurarea fondurilor necesare pentru îndeplinirea angajamentelor asumate.
- *riscul fluxului de numerar* – este riscul ca valoarea fluxurilor viitoare de numerar generate de un instrument financiar să fluctueze.

Factorii microeconomici (factori interni) care acționează în mod direct asupra nivelului riscului și al performanțelor activității unui agent economic sunt:

– *Potențialul uman* - Desfășurarea corespunzătoare a activității într-o întreprindere presupune utilizarea de forță de muncă adecvată sub aspect cantitativ, structural și calitativ. De aceea, se impune o analiză atentă a personalului angajat și a modului în care acesta corespunde cerințelor structurii organizatorice, a stabilității salariaților, a eficienței utilizării timpului de lucru al acestora și a productivității muncii, a calității managementului. Gestiunea eficientă a resurselor umane previne riscul de migrare a personalului, al declanșării grevelor sau conflictelor de muncă, al apariției accidentelor de muncă, al manipulării defectuoase a echipamentelor, al rebuturilor etc. Materializarea acestor riscuri are consecințe nefavorabile asupra volumului producției obținute, asupra calității producției obținute, asupra modului de respectare a contractelor încheiate cu clienții, asupra performanțelor întreprinderii și imaginii sale pe piață.

– *Potențialul tehnico-material* - Viabilitatea unei întreprinderi într-un mediu concurențial depinde și de resursele materiale de care aceasta dispune și pe care le folosește în procesul de producție. Resursele materiale utilizate de către întreprindere cuprind activele imobilizate și activele circulante. Cantitatea, structura și calitatea acestora trebuie să fie conforme cu nivelul și calitatea activității pe care întreprinderea dorește să o desfășoare. Principalii factori de risc legați de echipamentele utilizate se referă la utilizarea necorespunzătoare a acestora, neefectuarea la timp a reparațiilor capitale și curente, întreținere neadecvată, toate acestea putând provoca defecțiuni și întreruperi în funcționarea mijloacelor fixe, realizarea de produse rebutate, eficiență scăzută în exploatare. Pentru prevenirea apariției acestor riscuri, se impune dimensionarea mijloacelor fixe în raport cu nivelul și structura producției ce trebuie realizată, respectarea programului de reparații capitale și curente, urmărirea folosirii eficiente din punct de vedere extensiv și intensiv a echipamentelor, prevenirea apariției premature a uzurii fizice și morale. Referitor la materiile prime și materialele utilizate, riscurile pot apărea în toate fazele circuitului economic. Astfel, în faza de aprovizionare, riscurile se referă la neefectuarea la timp a aprovizionării sau în cantități insuficiente, pierderi pe timpul transportului, necorelarea

programului de aprovizionare cu cel de producție, care conduce la imobilizarea de resurse bănești în stocuri materiale pentru producție. În timpul depozitării, principalele riscuri provin ca urmare a depozitării în spații neadecvate, manipulării necorespunzătoare, evidenței deficitare a stocurilor. La utilizarea materiilor prime și materialelor, întreprinderea se poate confrunta cu riscul depășirii normelor de consum, al nerespectării standardelor de fabricație sau a caietelor de sarcini, al gradului scăzut de valorificare productivă a materialelor. Toate aceste riscuri, odată materializate, afectează negativ volumul producției, calitatea produselor obținute, rezultatele întreprinderii, modul de respectare a contractelor încheiate cu beneficiarii.

– *Potențialul financiar* - Fiecare agent economic are o anumită structură financiară, care se poate identifica din bilanțul contabil. Structura financiară este un element care diferențiază întreprinderile din punct de vedere al performanțelor. Alegerea unei structuri financiare inadecvate poate genera costuri foarte mari, ceea ce creează premisele apariției riscului financiar sau chiar de faliment. Decizia în privința structurii financiare trebuie să conducă la un raport optim între finanțările prin credite și cele prin capitaluri proprii, astfel încât costurile de finanțare să fie minime. Dacă întreprinderea are un volum foarte mare de credite contractate, ea se confruntă cu riscul de a nu putea plăti ratele scadente și dobânzile aferente în cazul în care nivelul dobânzii înregistrează o creștere foarte mare. Rata dobânzii este un factor de origine externă, asupra căruia managerii nu pot acționa direct, nivelul său depinzând de politica monetară promovată de banca națională, de conjunctura economică generală etc. Managerii au, însă, posibilitatea să aleagă mai multe surse de finanțare, în funcție de costurile pe care le generează și de restricțiile financiare la care este supusă întreprinderea. În acest fel, alegerea unei structuri financiare adecvate poate conduce la reducerea costului capitalului și a riscului financiar. Date fiind caracteristicile diferite ale diverselor categorii de activități, producerea evenimentelor ce conduc la materializarea riscului poate avea consecințe diferite asupra acestora. Cu cât gradul de complexitate a activității desfășurate este mai mare, cu atât numărul evenimentelor posibile generatoare de riscuri este mai mare și, implicit, gradul de risc este mai mare.

11.4.2. Analiza pragului de rentabilitate

Noțiunea de prag de rentabilitate permite determinarea nivelului necesar de atins al vânzărilor pentru ca rezultatul activității să fie nul, adică întreprinderea să nu înregistreze nici pierderi, dar nici profit.

Analiza pragului de rentabilitate este un model de analiză fundamentat pe structura cheltuielilor (variabile și fixe) în raport cu cifra de afaceri, care permite aprecierea riscului economic (riscul de exploatare) al întreprinderii. Activitatea unei întreprinderi este supusă riscului economic întrucât aceasta nu poate să prevadă cu certitudine diferitele componente ale rezultatului său și ale ciclului de exploatare.

Riscul activității economice este incapacitatea întreprinderii de a se adapta în timp și cu cele mai mici costuri, eforturi, variației mediului economic. Deci, riscul activității economice exprimă volatilitatea rezultatului economic la condițiile de exploatare.

Riscul nu depinde numai de factori generali (preț de vânzare, cost de producție, cifră de afaceri), ci și de structura costurilor, respectiv comportamentul lor față de volumul de activitate. Structura cheltuielilor (repartiția între cheltuielile fixe și cheltuielile variabile în raport cu cifra de afaceri) exercită o influență marcantă asupra rentabilității. Împărțirea cheltuielilor totale în fixe și variabile, în funcție de comportamentul lor față de variația producției este o condiție

necesară pentru determinarea pragului minim de rentabilitate (CA_{PR}). Aceasta justifică determinarea unui *efect de levier al exploatării* și formularea modelului de analiză al *punctului critic*.

Cheltuielile variabile sunt direct proporționale cu nivelul producției (ex. cheltuieli cu materii prime și materialele directe, salariile personalului direct productiv, etc).

Cheltuielile fixe, independente de nivelul activității (de volumul producției), sunt angajate în scopul funcționării normale a întreprinderii, fiind plătite chiar în absența cifrei de afaceri (apă, electricitate, întreținere, personal administrativ, cheltuieli cu amortizarea, cheltuieli de natură administrativă, etc).

Ponderea deținută de către cheltuielile fixe și variabile în cheltuielile totale ale întreprinderii evidențiază gradul de flexibilitate al întreprinderii, reflectând capacitatea acesteia de a se adapta la modificările nivelului de activitate. Flexibilitatea întreprinderii este cu atât mai redusă cu cât ponderea cheltuielilor fixe în cheltuielile totale este mai mare.

Analiza *cheltuielilor variabile – fixe* pornește de la proporționalitatea unor cheltuieli (variabile) în raport cu volumul de activitate. Se determină astfel o marjă asupra cheltuielilor variabile (MCV) ce trebuie să fie superioară cheltuielilor fixe pentru ca activitatea de exploatare să degaje profit. Sinteza între nivelul cheltuielilor fixe (CF) și cel al marjei asupra cheltuielilor variabile (MCV) o realizează punctul critic evidențiat în cadrul analizei Cost – Volum – Profit.

Punctul critic reprezintă nivelul de activitate (cifra de afaceri - CA_{PR}) care absoarbe în totalitate cheltuielile de exploatare ale unei perioade, iar rezultatul exercițiului este zero. Pragul de rentabilitate reflectă nivelul minim de activitate pe care trebuie să-l realizeze întreprinderea pentru a nu lucra în pierdere. Depășind acest nivel, activitatea întreprinderii devine rentabilă. Riscul economic va fi cu atât mai mic cu cât nivelul punctului critic va fi mai redus.

Pragul de rentabilitate se calculează în mod diferit pentru întreprinderile care fabrică și comercializează un singur produs și pentru întreprinderile care produc și comercializează o gamă variată de produse.

- *Întreprinderi care fabrică un singur produs (monoproductive)*

Pentru întreprinzător prezintă interes determinarea volumului fizic al producției necesar pentru atingerea pragului de rentabilitate. Pragul de rentabilitate corespunde celui nivel de activitate pentru care cifra de afaceri este egală cu costul total. Pragul de rentabilitate marchează trecerea din zona de pierdere în zona de profit. Pragul minim calculat în unități fizice se calculează conform formulei:

$$Q_{PR} = \frac{\text{Cheltuieli fixe totale}}{m_{cv}}$$

Q_{PR} = volumul producției (unități fizice) necesar pentru atingerea pragului de rentabilitate

m_{cv} = marja unitară asupra cheltuielilor variabile = preț de vânzare unitar – cheltuieli variabile unitare

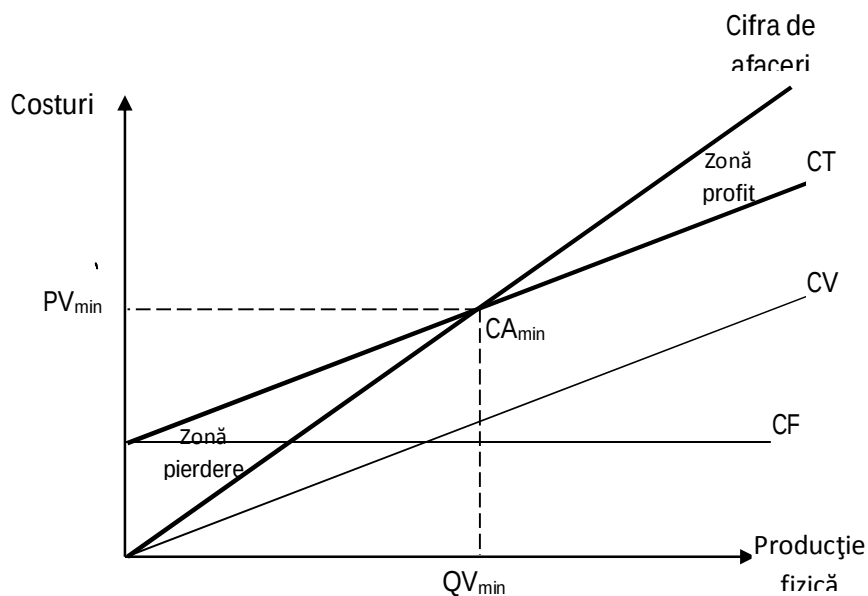
Pragul de rentabilitate (CA_{PR} = cifra de afaceri corespunzătoare pragului de rentabilitate) se poate determina și valoric:

$$CA_{PR} = \frac{\text{Cheltuieli fixe}}{R_{m_{cv}}}$$

R_{mcv} = Rata marjei asupra costului variabil unitar

p = preț de vânzare unitar

$$R_{mcv} = \frac{mcv}{p} \times 100$$



Reprezentarea pragului de rentabilitate

- Întreprinderi care produc și comercializează mai multe produse

În acest caz, pragul de rentabilitate exprimat valoric pentru întreaga activitate se calculează conform formulei:

$$CA_{PR} = \frac{\text{Cheltuieli fixe totale}}{MCV\%}$$

$$MCV\% = \frac{MCV}{CA} \times 100$$

$MCV\%$ = rata marjei asupra cheltuielilor variabile totale

MCV = marja asupra cheltuielilor variabile totale

Această metodă de analiză este foarte utilă întreprinderii pentru calculele de previziune, obținându-se următoarele informații:

- cifra de afaceri pentru care rezultatul este nul (pragul de rentabilitate sau punctul critic);
- mărimea profitului realizabil la o creștere dată a cifrei de afaceri;
- mărimea cifrei de afaceri care să conducă la obținerea unui profit dorit;
- mărimea cifrei de afaceri necesară pentru menținerea unui anumit profit în condițiile în care cresc cheltuielile fixe.

Cifra de afaceri (CA)
– Cheltuieli variabile (CV)
= Marja asupra cheltuielilor variabile (MCV)
– Cheltuieli fixe (CF)
= Rezultat net (RN)

Pragul de rentabilitate mai poate fi exprimat și în zile. În acest caz el indică data calendaristică la care este atins pragul de rentabilitate.

$$PR_{zile} = \frac{CA_{PR}}{CA_{realizata}} \times 360$$

Exemplu:

Întreprinderea Y produce și comercializează un singur produs. Pe baza datelor din tabel, să de determine prețul de vânzare calculat pe unitate de produs, astfel încât rezultatul să fie nul.

Elemente de calcul pentru determinarea prețului de vânzare unitar

Indicatori	Întreprinderea Y (lei)
Cost variabil pentru întreaga producție (CV)	109.900
Cost fix pentru întreaga producție (CF)	31.400
Volumul producției exprimat în unități fizice care asigură un rezultat nul (Q_{PR})	15.700 bucăți

Rezolvare:

$$Q_{PR} = \frac{\text{Cheltuieli fixe totale}}{mcv} \Rightarrow 15.700 = \frac{31.400}{p - (109.900 \div 15.700)} \Rightarrow p = 9 \text{ lei}$$

Prețul de vânzare unitar, astfel încât rezultatul să fie nul este de 9 lei pe unitate de produs.

Exemplu:

Întreprinderea X realizează în anul N o cifră de afaceri (CA) de 60.200 lei. Cheltuielile variabile (CV) ale întreprinderii sunt de 45.150 lei, iar cheltuielile fixe (CF) de 2.200 lei.

1. Care este cifra de afaceri pentru care rezultatul este nul, $RN = 0$ (adică cifra de afaceri corespunzătoare pragului de rentabilitate)?
2. Ce rezultat se va obține în condițiile creșterii cifrei de afaceri cu 5%?
3. Ce cifră de afaceri va genera un rezultat de 18.000 lei?
4. Ce cifră de afaceri va menține același rezultat (de la punctual 1) în condițiile creșterii cheltuielilor fixe cu 20%?

Rezolvare:*Analiza pragului de rentabilitate (lei)*

Indicatori	Lei	%	Răspuns 1	Răspuns2	Răspuns 3	Răspuns 4
CA	60.200	100	8.800	63.210	80.800	61.960
– CV	45.150	75	6.600	47.407,5	60.600	46.470
= MCV	15.050	25	2.200	15.802,5	20.200	15.490
– CF	2.200	-	2.200	2.200	2.200	2.640
= RN	12.850	-	0	13.602,5	18.000	12.850

11.4.3. Analiza riscului de exploatare structural

Evaluarea riscului de exploatare structural pornind de la modelul pragului de rentabilitate se concretizează în două rate complementare: rata riscului de exploatare (R_{PR}) și indicele de securitate (I_S).

Riscul de exploatare structural

Nr. crt.	Indicatori	Formule de calcul
1.	<i>Rata riscului de exploatare (R_{PR})</i>	$\frac{CA_{PR}}{CA_{realizata}} \times 100$
2.	<i>Indicele de securitate (I_S)</i>	$\frac{CA_{realizata} - CA_{PR}}{CA_{realizata}}$
3.	Indicator de poziție față de pragul de rentabilitate	Flexibilitate absolută (α)
		Coeficient de volatilitate (α')
		$CA_{realizata} - CA_{PR}$
		$\frac{CA_{realizata} - CA_{PR}}{CA_{PR}}$

Cu cât *rata riscului de exploatare (R_{PR})* este mai mare, cu atât riscul va fi mai mare și invers.

Indicele de securitate (I_S) evidențiază marja de securitate de care dispune întreprinderea. Marja de securitate a întreprinderii va fi cu atât mai mare cu cât indicele este mai mare.

Aprecierea riscului de exploatare structural poate fi făcută și cu ajutorul unui „indicator de poziție” față de pragul de rentabilitate. Acest indicator poate fi exprimat atât în mărimi absolute (α), cât și în mărimi relative (α').

Poziția absolută (α) denumită și *flexibilitate absolută* evidențiază capacitatea întreprinderii de a-și adapta producția la cerințele pieței. Este de dorit ca acest indicator să fie cât mai mare pentru a evidenția o flexibilitate ridicată a întreprinderii, respectiv un risc de exploatare cât mai redus.

Indicatorul de poziție relativ (α') denumit și *coeficient de volatilitate*, înregistrează valori mai mari atunci când riscul este minim. El are aceeași valoare informațională ca și indicatorul absolut.

Situația întreprinderilor în raport cu pragul de rentabilitate este apreciată ca fiind:

Instabilă	$CA_{reală}$ este cu mai puțin de 10% deasupra pragului de rentabilitate
Relativ stabilă	$CA_{reală}$ este cu 20% deasupra pragului de rentabilitate
Confortabilă	$CA_{reală}$ este cu mai mult de 20% deasupra pragului de rentabilitate

Pentru a lărgi noțiunea de punct critic, se includ în cheltuielile fixe și cheltuielile financiare (care nu sunt evidențiate în rezultatul exploatării) și se determină un punct critic global.

Calculul pragului de rentabilitate poate fi utilizat de managementul întreprinderii din următoarele considerente:

- furnizează informații cu privire la nivelul minim de activitate necesar pentru a obține profit;
- permite sub diferite ipoteze anticiparea profitului;
- este un instrument ce ajută la luarea deciziei privind investițiile pentru produsele noi, investițiile de modernizare sau de dezvoltare a întreprinderii;
- oferă explicații privind abaterile dintre previziuni și realizări.

Exemplu:

Să se evalueze riscul de exploatare structural pe baza următorilor indicatori, știind că întreprinderile X și Y au realizat aceeași cifră de afaceri, dar au o structură a costurilor diferită:

Cifra de afaceri și structura costurilor la întreprinderile X și Y

Indicatori	Întreprinderea X (lei)	Întreprinderea Y (lei)
Cifra de afaceri	76.165	76.165
Cheltuieli variabile	45.699	22.849,5
Cheltuieli fixe	7.800	10.050,5

Rezolvare:

Analiza pragului de rentabilitate la întreprinderile X și Y (lei)

Indicatori	Întreprinderea X	Întreprinderea Y
Cifra de afaceri	76.165	76.165
Cheltuieli variabile	45.699	22.849,5
MCV (valoric)	30.466	53.315,5
MCV%	40%	70%
Cheltuieli fixe	7.800	10.050,5
Rezultatul exploatării	22.666	43.265

Calcularea pragului de rentabilitate valoric (CA_{PR})

Indicator	Întreprinderea X	Întreprinderea Y
$CA_{PR} = \frac{\text{Cheltuieli fixe totale}}{MCV\%}$	$CA_{PR} = \frac{7.800}{40\%} = 19.500 \text{ lei}$	$CA_{PR} = \frac{10.050,5}{70\%} = 14.358 \text{ lei}$

Calcularea ratei riscului de exploatare (R_{PR})

Indicator	Întreprinderea X	Întreprinderea Y
$R_{PR} = \frac{CA_{PR}}{CA_{realizata}} \times 100$	$R_{PR} = \frac{19.500}{76.165} \times 100 = 25,60\%$	$R_{PR} = \frac{14.358}{76.165} \times 100 = 18,85\%$

Întreprinderea Y are o rată a riscului de exploatare mai mică, (18,85% față de 25,60%) ceea ce semnifică un risc de exploatare structural mai redus.

Calcularea indicelui de securitate (I_S)

Indicator	Întreprinderea X	Întreprinderea Y
$I_S = \frac{CA_{realizata} - CA_{PR}}{CA_{realizata}}$	$I_S = \frac{76.165 - 19.500}{76.165} = 0,7440$	$I_S = \frac{76.165 - 14.358}{76.165} = 0,8115$

Marja de securitate a întreprinderii Y este mai mare, deoarece înregistrează un indice de securitate mai mare (0,8115 față de 0,7440).

Calcularea poziției absolute față pragul de rentabilitate (α)

Indicator	Întreprinderea X	Întreprinderea Y
$\alpha = CA_{realizata} - CA_{PR}$	$\alpha = 76.165 - 19.500 = 56.665$	$\alpha = 76.165 - 14.358 = 61.807$

Capacitatea întreprinderii de a adapta producția proprie la cerințele pieței (flexibilitatea absolută) este mai ridicată la întreprinderea Y deoarece, aceasta are indicatorul α de poziție față de pragul de rentabilitate (mărime absolută) mai mare (61.807 lei față de 56.665 lei).

Calcularea poziției relative față de pragul de rentabilitate (α')

Indicator	Întreprinderea X	Întreprinderea Y
$\alpha' = \frac{CA_{realizata} - CA_{PR}}{CA_{PR}}$	$\alpha' = \frac{56.665}{19.500} = 2,91$	$\alpha' = \frac{61.807}{14.358} = 4,31$

Întreprinderea Y are un coeficient de volatilitate mai mare (4,31 față de 2,91), ceea ce semnifică un risc de exploatare mai mic.

Situația întreprinderilor X și Y față de pragul de rentabilitate este confortabilă, cu mențiunea că riscul de exploatare structural al întreprinderii Y este mai mic.

11.4.4. Analiza sensibilității rezultatului în raport cu nivelul de activitate

Cunoașterea pragului de rentabilitate permite fixarea obiectivului minim de realizat ($CA_{\min}$) pentru ca întreprinderea să fie profitabilă. Dar, măsura riscului determinat de atingerea punctului critic, este evidențiată de coeficientul efectului de levier al exploatării, componentă a riscului global.

Riscul global al întreprinderii asumat de proprietar, definit ca sensibilitate a profitului net în raport cu cifra de afaceri se exprimă sub forma coeficientului de elasticitate global, interpretat ca produsul altor trei coeficienți:

$$CELG = CELE \times CELF \times e$$

unde:

$CELE$ = coeficientul efectului de levier al exploatării

$CELF$ = coeficientul efectului de levier financiar

e = coeficientul de elasticitate

Rezultatul net al exercițiului (RNE) utilizat în calcule, se va obține conform următoarelor succesiuni de operații:

Cifra de afaceri

– Cheltuieli de exploatare (fixe și variabile)

= Rezultatul exploatării (RE)

– Cheltuieli financiare

= Rezultat curent înainte de deducerea impozitului pe profit (RC)

– Impozit pe profit

= Rezultat net al exploatării (RNE) sau profit net (PN)

Riscul economic, financiar și global la nivel de întreprindere

Evaluarea riscului economic		
Coeficientul efectului de levier al exploatării (CELE)		
a)	b)	c)
$CELE_1 = \frac{\frac{\Delta RE}{RE_0}}{\frac{\Delta CA}{CA_0}}$	$CELE_1 = \frac{CA_0}{CA_0 - CA_{PR_0}}$	$CELE_1 = \frac{MCV_0}{RE_0} = \frac{CA_0 - CV_0}{CA_0 - CV_0 - CF_0}$
Evaluarea riscului financiar		
Coeficientul efectului de levier financiar (CELF)		
a)	b)	c)
$CELF_1 = \frac{\frac{\Delta PN}{PN_0}}{\frac{\Delta RE}{RE_0}}$	$CELF_1 = \frac{RE_0}{RE_0 - Ch_{fin_0}}$	$CELF_1 = \frac{CA_0 - CV_0 - CF_0}{CA_0 - CV_0 - CF_0 - Ch_{fin_0}}$

Evaluarea riscului global CELG = CELE × CELF		
a)	b)	c)
$CELG_1 = \frac{\frac{\Delta PN}{PN_0}}{\frac{\Delta CA}{CA_0}}$	$CELG_1 = \frac{MCV_0}{RE_0 - Ch_{fin0}}$	$CELG_1 = \frac{CA_0}{CA_0 - CA_{PR0}}$

Notății:

RE = Rezultatul exploatării

CA = Cifra de afaceri

CA_{PR} = Cifra de afaceri corespunzătoare pragului de rentabilitate

MCV = Marja absolută asupra cheltuielilor variabile totale

CV = Cheltuieli variabile totale

CF = Cheltuieli fixe totale

PN = Profit net

Ch_{fin} = Cheltuieli financiare

Coeficientul efectului de levier al exploatării (CELE)

Coeficientul **a)** măsoară sensibilitatea rezultatul exploatării la variația cifrei de afaceri și are la bază repartitia cheltuielilor întreprinderii în fixe sau structurale și variabile sau operaționale.

Coeficientul **b)** dovedește dependența riscului economic de variația cifrei de afaceri și de poziția ei față de pragul de rentabilitate. Cu cât cifra de afaceri realizată este mai îndepărtată de pragul de rentabilitate și cu cât indicatorul de poziție relativ și absolut este mai mare, cu atât coeficientul de elasticitate este mai mic, iar întreprinderea mai puțin riscantă. În apropierea pragului de rentabilitate elasticitatea rezultatului exploatării este mai ridicată, iar riscul de exploatare este sporit. Cu cât $CELE > 1$, cu atât mai mult creșterea cifrei de afaceri este generatoare de profit. Gravitatea riscului economic apare atunci când acest coeficient este mai mic decât 1, pentru că rentabilitatea exploatării scade.

Din relația **c)** rezultă că pentru un nivel de producție dat, levierul exploatării este cu atât mai mare cu cât cheltuielile fixe sunt mai mari. Întreprinderea cu cheltuieli fixe mai mari este mult mai riscantă și mai puțin flexibilă la variația pieței. Din acest motiv ea trebuie să ofere acționarilor săi o rată de rentabilitate financiară mai ridicată: rentabilitate economică plus o primă de risc.

Deci, levierul exploatării este determinat atât de mărimea cheltuielilor fixe cât și de poziția cifrei de afaceri realizată față de pragul de rentabilitate.

Coeficientul de levier financiar (CELF) varianta **a)** exprimă sensibilitatea profitului net la o modificare prealabilă a rezultatului exploatării (RE)

Coeficientul de elasticitate e măsoară sensibilitatea profitului net la variația rezultatului curent (RC).

$$e = \frac{\frac{\Delta PN}{PN_0}}{\frac{\Delta RC}{RC_0}} = \frac{\frac{\Delta RC(1-i)}{RC_0(1-i)}}{\frac{\Delta RC}{RC_0}} = \frac{\Delta RC(1-i)}{RC_0(1-i)} \times \frac{RC_0}{\Delta RC} = 1$$

$$PN = RC (1-i)$$

unde i = cota de impozit pe profit

Se constată că $e=1$ nu are influență asupra coeficientului de elasticitate global.

Deoarece $e = 1$, **coeficientul efectului de levier global (CELG)** care reflectă mărimea contabilă a riscului global, apare ca o „combinare” a efectului de levier al exploataării cu efectul de levier financiar.

$$CELG = CELE \times CELF$$

Coeficientul de elasticitate global, ca rezultată a celor două structuri (operațională și financiară), evidențiază impactul celor două categorii de costuri fixe (structurale și financiare) asupra transformărilor cifrei de afaceri în profit curent.

Luarea în calcul a cheltuielilor financiare care la un nivel dat de activitate sunt considerate fixe, conduce la determinarea unui *prag de rentabilitate global*.

În concluzie, cu cât coeficientul de elasticitate global va fi mai ridicat, cu atât riscul va fi mai mare.



11.5. Rezumat

Pragul de rentabilitate reprezintă acel nivel critic al activității sub care operațiunile derulare de întreprindere nu sunt rentabile. Distanța absolută sau relativă față de pragul de rentabilitate este o măsură fiabilă a riscului structural specific întreprinderii.



11.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție

Test de autoevaluare a cunoștințelor

1. Riscul de exploatare:

- exprimă incapacitatea întreprinderii de a se adapta la timp și cu cele mai mici costuri la variațiile mediului economico-social și reflectă variabilitatea rezultatului economic sau a cash-flow-ului de exploatare în funcție de condițiile de exploatare;
- exprimă incapacitatea întreprinderii de a se adapta la timp și cu cele mai mici costuri la variațiile mediului economico-social și nu reflectă variabilitatea rezultatului economic sau a cash-flow-ului de exploatare în funcție de condițiile de exploatare;
- este denumit și risc de faliment;

d) exprimă variabilitatea indicatorilor de rezultate ca urmare a modificării structurii financiare a întreprinderii.

2. Pragul de rentabilitate reprezintă:

- punctul de echilibru în care fondul de rulment este egal cu nevoia de fond de rulment, iar trezoreria netă este nulă;
- nivelul de activitate sau cifra de afaceri, care absoarbe în întregime cheltuielile de exploatare ale unei perioade, întreprinderea înregistrând un rezultat nul;
- situația în care activele circulante transformabile în lichidități sunt insuficiente pentru rambursarea datoriilor pe termen scurt;
- activele circulante de exploatare au o valoare egală cu activele circulante în afara exploatării.

3. Evaluați riscul de exploatare structural la întreprinderile X și Z cu ajutorul ratei riscului de exploatare (R_{PR}) cunoscând următoarele date numerice ale celor două întreprinderi:

Elemente de calcul pentru determinarea riscului de exploatare structural

Indicatori	Întreprinderea X (lei)	Întreprinderea Z (lei)
Cifra de afaceri	70.000	70.000
Cheltuieli variabile	28.000	49.000
Cheltuieli fixe	6.000	18.000

- $R_{PR} X = 13,29\%$, $R_{PR} Z = 85,71\%$. Cu cât această rată este mai mare cu atât riscul va fi mai mare. Riscul va fi mai mare pentru întreprinderea Z.
- $R_{PR} X = 24,25\%$, $R_{PR} Z = 65,71\%$. Cu cât această rată este mai mare cu atât riscul va fi mai mare. Riscul va fi mai mare pentru întreprinderea Z.
- $R_{PR} X = 14,29\%$, $R_{PR} Z = 85,71\%$. Cu cât această rată este mai mare cu atât riscul va fi mai mare. Riscul va fi mai mare pentru întreprinderea Z.
- $R_{PR} X = 14,29\%$, $R_{PR} Z = 85,71\%$. Cu cât această rată este mai mică cu atât riscul va fi mai mare. Riscul va fi mai mare pentru întreprinderea X.

4. Cu ajutorul indicelui de securitate (I_S) se poate pune în evidență marja de securitate de care dispune întreprinderea. Marja de securitate a două întreprinderi X și Z despre care deținem următoarele date numerice, este:

Elemente de calcul pentru determinarea marjei de securitate

Indicatori	Întreprinderea X (lei)	Întreprinderea Z (lei)
Cifra de afaceri	70.000	70.000
Cheltuieli variabile	28.000	49.000
Cheltuieli fixe	6.000	18.000

- $I_S X = 0,1572$, $I_S Z = 0,1429$. Cu cât indicele de securitate este mai mare cu atât marja de securitate a întreprinderii este mai mare. Întreprinderea X are o marjă de securitate mai mare.;
- $I_S X = 0,8571$, $I_S Z = 0,1429$. Cu cât indicele de securitate este mai mare cu atât marja de securitate a întreprinderii este mai mică. Întreprinderea X are o marjă de securitate mai mare.;

- c) $I_S X = 0,8571$, $I_S Z = 0,1779$. Cu cât indicele de securitate este mai mic cu atât marja de securitate a întreprinderii este mai mare. Întreprinderea Z are o marjă de securitate mai mare.;
- d) $I_S X = 0,8571$, $I_S Z = 0,1429$. Cu cât indicele de securitate este mai mare cu atât marja de securitate a întreprinderii este mai mare. Întreprinderea X are o marjă de securitate mai mare.

5. Precizați care afirmație este veridică:

- a) riscul global al întreprinderii asumat de proprietari se exprimă sub forma coeficientului de elasticitate global;
- b) cu cât coeficientul efectului de levier al exploatării (CELE) este mai mic decât 1, cu atât mai mult creșterea cifrei de afaceri este generatoare de profit;
- c) întreprinderea cu cheltuieli fixe mai mici este mult mai riscantă și mai puțin flexibilă la variațiile pieței;
- d) în aprecierea pragului de rentabilitate elasticitatea rezultatului exploatării este mai scăzută, iar riscul de exploatare redus.

Întrebări și teme de discuție

- 1. Explicați noțiunea de risc la nivel de întreprindere.
- 2. Ce este și cum se determină pragul de rentabilitate?
- 3. Care sunt indicatorii folosiți pentru evaluarea riscului de exploatare structural? Care sunt semnificațiile acestora?
- 4. Cum poate fi apreciată sensibilitatea rezultatului în raport cu nivelul de activitate?
- 5. Comentați noțiunea de risc global al întreprinderii (referire la coeficientul de elasticitate global).



11.7. Bibliografie recomandată

- a. Dragotă V., Obreja Brașoveanu L., Dragotă I.-M., 2021. *Management financiar, ediția a doua. Volumul I - Diagnosticul financiar al companiei*, Editura Economică, București
- b. Dumitrașcu, Roxana; Dumitrașcu, Vadim. 2013. *Managementul performanțelor financiare. Concepte. Modele. Instrumente*. Editura Universitară, București
- c. Dumitrașcu, Roxana. 2016. *Gestiunea financiară a întreprinderii. Repere conceptuale*. Editura Universitară, București

Unitatea de învățare 12.

ANALIZA INTEGRATĂ A EFICIENȚEI ECONOMICE



Cuprinsul unității de învățare 12

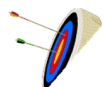
- 12.1. Introducere
- 12.2. Obiectivele unității de învățare 12
- 12.3. Durata medie de autoinstruire
- 12.4. Conținut
 - 12.4.1. Aspecte generale privind eficiența organizațiilor economice
 - 12.4.2. Perspectiva integrată asupra eficienței economice la nivel de întreprindere
 - 12.4.3. Articularea tabloului „Efecte - Eforturi“
 - 12.4.4. Sistemul de indicatori de eficiență economică a întreprinderii
- 12.5. Rezumat
- 12.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor
- 12.7. Bibliografie recomandată



12.1. Introducere

În cadrul acestei unități de învățare este prezentată o perspectivă integratoare asupra eficienței economice, fiind evidențiată multitudinea abordărilor posibile a acestui concept esențial și complexitatea sistemului de factori care determină eficiența economică a firmei.

Perspectiva sistemică asupra eficienței întreprinderii evidențiază atât situarea optimă a angajaților în cadrul structurilor organizaționale ale întreprinderii, cât și necesitatea sporirii fiabilității și funcționalității acestor structuri.



12.2. Obiectivele unității de învățare 12

După parcurgerea unității de învățare, studenții vor fi capabili:

- să înțeleagă conceptele de eficiență economică și eficiență integrată la nivel de întreprindere;
- să delimiteze tehnicile specifice de elaborare a unor rapoarte integrale privind eficiența;
- să indice grupele de indicatori de eficiență economică a întreprinderii.



12.3. Durata medie de autoinstruire

Durata medie de parcurgere a acestei unități de învățare este de aproximativ 4 ore.



12.4. Conținut

- 12.4.1. Aspecte generale privind eficiența organizațiilor economice
- 12.4.2. Perspectiva integrată asupra eficienței economice la nivel de întreprindere
- 12.4.3. Articularea tabloului „Efecte - Eforturi“
- 12.4.4. Sistemul de indicatori de eficiență economică a întreprinderii

12.4.1. Aspecte generale privind eficiența organizațiilor economice

Misiunea de bază a gestiunii constă în a asigura toate condițiile necesare pentru ca organizația să-și poată realiza funcțiile. Subsistemele își demonstrează eficacitatea în măsura în care, pe baza restricțiilor instituite la nivelul întregului, își armonizează și sincronizează reciproc cerințele funcționale ce rezultă din obiectivul (finalitatea) sistemului (întreprinderii).

Întreprinderile reprezintă, din perspectivă praxiologică, „ansambluri compozite“ formate din subansambluri (structuri) funcționale caracterizate prin eficacitate diferită. Acest aspect generează problema identificării stărilor de echilibru între eficacitățile particulare ale diferitelor structuri, solicitând o bună cunoaștere a factorilor care condiționează cerințele funcționale, precum și a factorilor care pot declanșa tranziția unei cerințe din starea de latență la o stare activă. Acești din urmă factori pot fi grupați în trei categorii:

- 1) *mijloacele de satisfacere* – identificarea posibilităților operaționale de satisfacere a unor nevoi de funcționare a sistemului poate genera presiuni în vederea creșterii eficacității sistemului întreprindere;
- 2) *raportul cu celelalte necesități* – în situațiile când satisfacerea unei nevoi de funcționare perturbă cerințele funcționale prioritare, eficacitatea de ansamblu a sistemului întreprindere putându-se reduce considerabil;
- 3) *existența resurselor* – resursele materiale, umane, informaționale, relaționale și financiare, complementare mijloacelor de satisfacere existente, conturează posibilul acțional al tuturor structurilor organizaționale ale întreprinderii.

De regulă, când se pune problema estimării eficacității globale a întreprinderii, aceasta este determinată prin stabilirea gradului de operaționalitate a funcției finale. Acest procedeu reprezintă o reducere care implică nu numai *criterii de măsurare*, dar și *confuzia între eficacitatea reală și eficacitatea realizării obiectivului*. De exemplu, obiectivul unei întreprinderi, într-o anumită perioadă, este câștigarea celei mai mari cote (părți) de piață în raport cu principalii concurenți. Realizarea acestei aspirații în timpul dorit arată că întreprinderea este eficace din punctul de vedere al obiectivului pe care și l-a propus. Este posibil însă ca această creștere rapidă a pieței să fi fost obținută printr-o dezechilibrare financiară gravă – îndatorare semnificativă, probleme acute de trezorerie, necorelări între volumul și structura nevoilor de finanțare și volumul și structura resurselor financiare, reducerea accentuată a gradului de autofinanțare, etc – rezultând că respectiva întreprindere este în realitate ineficace. În această situație se impune reformularea obiectivelor astfel încât acestea să corespundă nevoilor și condițiilor reale de funcționare a întreprinderii. Sau, în alt exemplu, întreprinderea își poate propune o creștere rapidă a rentabilității. În acest scop, ea va proceda la reducerea drastică a unor cheltuieli considerate nerentabile pe termen scurt – cheltuielile de marketing, cercetare – dezvoltare și inovație, perfecționare a resurselor umane, etc. Pe termen scurt, întreprinderea

poate fi considerată eficace, însă pe termen mediu și lung ea poate înregistra o deteriorare pronunțată a potențialului de profitabilitate.

Optimizarea simultană a tuturor elementelor întreprinderii, în vederea creșterii eficacității organizaționale globale a acesteia, nu este posibilă, ceea ce înseamnă că fiecare întreprindere este caracterizată printr-o limită principală a eficacității, limită care nu poate fi depășită decât prin trecerea la un alt mod de organizare. Încercările de a stimula eficacitatea în cadrul aceleiași structuri de organizare sunt limitate de factorii ce acționează în sensul conservării status-quo-ului organizatoric, blocând creativitatea, dinamismul și viabilitatea întreprinderii.

Eficacitatea este expresia absolută a performanței sistemului organizațional al întreprinderii, raportată la obiectivele de funcționare a acestuia. Cu alte cuvinte, eficacitatea arată cât s-a realizat din obiectivul sistemului, fără a lămuri însă *cum*, cu ce efort s-a realizat. Întreprinderea poate fi văzută ca eficace dintr-un anumit unghi, fără a fi însă performantă pe ansamblu. De pildă, întreprinderea poate reuși creșterea vânzărilor sale profitând de o fază de avânt al piețelor sau de poziția de monopol deținută, chiar dacă produsele sale nu corespund întocmai standardelor de calitate sau sunt realizate la costuri unitare de producție peste nivelul mediu al sectorului, cererea mai mare decât oferta determinând absorbția oricărei cantități fabricate. Însă deteriorarea conjuncturii pieței sau intensificarea concurenței pot pune, în cel mai scurt timp, problema desfacerii produselor întreprinderii.

Eficiența poate fi definită ca fiind costul real al transformărilor material – energetice și informaționale necesare funcționării eficace a întreprinderii. De aceea, eficiența, de regulă, se determină ca raport între ieșirile (rezultatele sau efectele) funcționării întreprinderii și intrările (eforturile material – energetice și informaționale) acesteia, arătând ce efect este obținut la o unitate de efort consumat. Prin urmare, dacă eficacitatea reprezintă dimensiunea cantitativă a performanței, eficiența este latura calitativă a funcționalității întreprinderii. Eficiența organizațională se formează prin acțiunea conjugată a următorilor factori:

- volumul și structura resurselor (mijloacelor) organizaționale disponibile;
- gradul de solicitare (utilizare) a acestor resurse;
- natura cerințelor de funcționalitate a întreprinderii, dată de criteriile de acceptare a rezultatelor (ieșirilor) funcționării sistemului întreprinderii de către mediul său.

Abordarea sistemică determină ca proiectarea structurilor de organizare și funcționare a întreprinderii, în acord cu obiectivul acesteia, să aibă ca punct de referință *necesitatea integrării tuturor cerințelor funcționale într-un cadru unitar*, care să permită obținerea unei eficacități și eficiențe maxime la nivelul întregului ansamblu organizațional. Aici trebuie luat în considerare faptul că între cerințele funcționale ale oricărui ansamblu organizat se fixează întotdeauna o ierarhie de priorități, care implică subordonarea inerentă a cerințelor laterale în raport cu cele fundamentale. Nerespectarea acestei subordonări produce zone perturbatoare și tendințe divergente, purtătoare ale unui potențial disfuncțional.

Optimul funcțional al întreprinderii presupune neutralizarea acestui potențial prin impunerea necondiționată a unui cadru normativ unitar tuturor elementelor constitutive. În toate situațiile, urmărirea optimului funcțional al întregului presupune o anumită *selectare* – favorizarea și stimularea unor cerințe funcționale și marginalizarea altora. Acest proces de selecție se desfășoară în concordanță cu prioritățile stabilite, fiind vorba de priorități funcționale ce decurg din natura și intensitatea solicitărilor integrative specifice fiecărui element al sistemului întreprindere.

Ierarhia priorităților și caracterul unitar al cadrului normativ nu exclud însă autonomia părților sistemului întreprindere. Această autonomie devine posibilă în virtutea

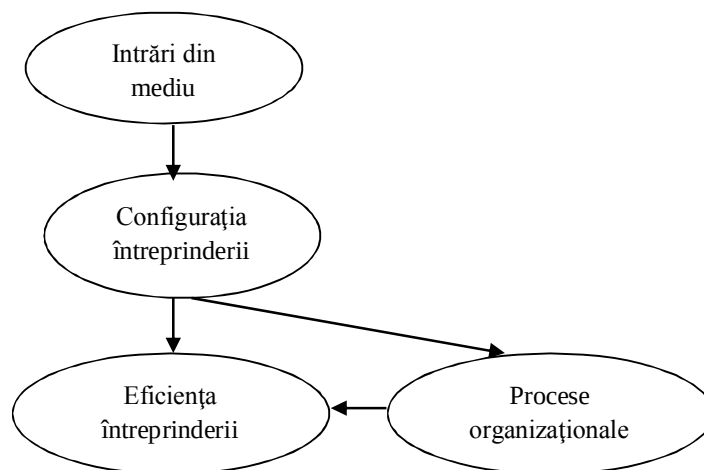
cerințelor funcționale particulare specifice diferitelor zone specializate ale întreprinderii. Subsistemele au tendința de a se autonomiza în raport cu sistemul (întregul) din care fac parte. *Autonomizarea se referă în principal la dezvoltarea și urmărirea unor obiective specifice ale subsistemelor, puțin legate de obiectivele sistemului care le integrează.* Compartimentul de producție din cadrul unei întreprinderi, de exemplu, tinde spre asigurarea ritmicității și maximizarea volumului producției fabricate, deseori indiferent de vandabilitatea pe piață și costurile acesteia, iar compartimentul de vânzări își propune expansiunea pieței uneori în detrimentul restricțiilor de echilibru și prudență financiară, etc. *La nivel local funcționează numeroase condiții și factori ce nu sunt determinați de nivelele superioare de integrare a sistemului întreprindere.* Aceste condiții și factori generează constrângeri particulare pentru obiectivele urmărite de subsistemele întreprinderii. De aceea, în numeroase situații, chiar și atunci când obiectivele subsistemelor reprezintă subobiective (obiective derivate) pentru sistemul superior, logica funcționării acestor subsisteme poate să difere semnificativ de matricele comportamentale ale ansamblului din care fac parte. În acest fel apar *comportamentele oportuniste*: structura ierarhică a obiectivelor sistemului întreprindere se dezagreghează, iar cerințele funcționale locale încep să primeze asupra priorităților de funcționare a întregului. Compatibilizarea perfectă a diferitelor seturi de cerințe funcționale din această cauză niciodată nu este posibilă. Rezultă că *optimul funcțional al întreprinderii are întotdeauna un caracter incomplet, provizoriu și circumstanțial – el fiind posibil doar în anumite condiții concrete, mereu schimbătoare.* Optimul funcțional trebuie privit mai curând ca o mișcare, ca un proces, ca o căutare permanentă a soluțiilor de perfecționare a modului de integrare și cooperare a părților sistemului întreprindere, decât ca o stare stabilă, fixă. Urmărirea acestui optim reprezintă, prin urmare, un proces de analiză și revizuire continuă a ierarhiei priorităților funcționale ale întreprinderii, de „îndepărtare“ a unor cerințe funcționale și „apropiere“ a altora, de modificare continuă a gradelor de autonomie specifice elementelor componente în funcție de nevoile unei evoluții performante a întregului. *În esență, gestiunea, cu misiunea sa antientropică, este demersul de explorare sistematică a condițiilor de realizare a optimului funcțional al întreprinderii.* În această concepție, gestiunea este preocupată de următoarele probleme:

- 1) cum se schimbă întreprinderea condusă pentru a genera o nouă ordine (stare sau calitate), respectiv noi regularități, legități și corelații structurale și funcționale;
- 2) care sunt metodele și procedeele care permit orientarea schimbărilor în sensul dorit, în condițiile menținerii controlului asupra evoluțiilor de ansamblu ale întreprinderii.

Soluționarea ambelor probleme implică un permanent efort de învățare și dezvoltare a cunoașterii organizaționale în scopul inovării structurilor și practicilor de gestiune. Cele mai cunoscute *modalități de îmbunătățire a structurilor de gestiune* sunt:

- 1) adaptarea continuă a principiilor și valorilor care stau la baza sistemelor de gestiune la dinamica reală a cerințelor funcționale;
- 2) repartizarea rațională și utilizarea în module flexibile a tuturor resurselor organizaționale în conformitate cu prioritățile prezente și viitoare;
- 3) sporirea gradului de operaționalitate a structurilor în scopul îmbunătățirii reactivității față de solicitările integrative ale contextului de acțiune;
- 4) descoperirea și stimularea resurselor de gestiune latente;
- 5) construirea de modele necesare analizei de sistem, care să faciliteze studiul metodic al relațiilor dintre certitudine și incertitudine și să ofere soluții de restrângere a efectelor negative induse de subiectivismul decidenților care se confruntă cu o complexitate tot mai mare a spațiilor de intervenție decizională.

Într-un model de largă notorietate, eficiența întreprinderii este determinată indirect de intrările din mediu și direct de configurația organizației și a proceselor organizaționale.



Eficiență și comportament organizațional în întreprinderi

Intrările din mediu pentru o întreprindere sunt următoarele: capitalul, resursele umane, tehnologiile și procedurile, informațiile și cunoașterea, materiile prime, reglementările publice, condițiile economice generale, conjunctura pieței, etc.

Elementele care descriu configurația organizațională a întreprinderii sunt: indivizii și grupurile de muncă, sarcinile de muncă și tehnologiile utilizate, structura organizatorică și sistemele de gestiune.

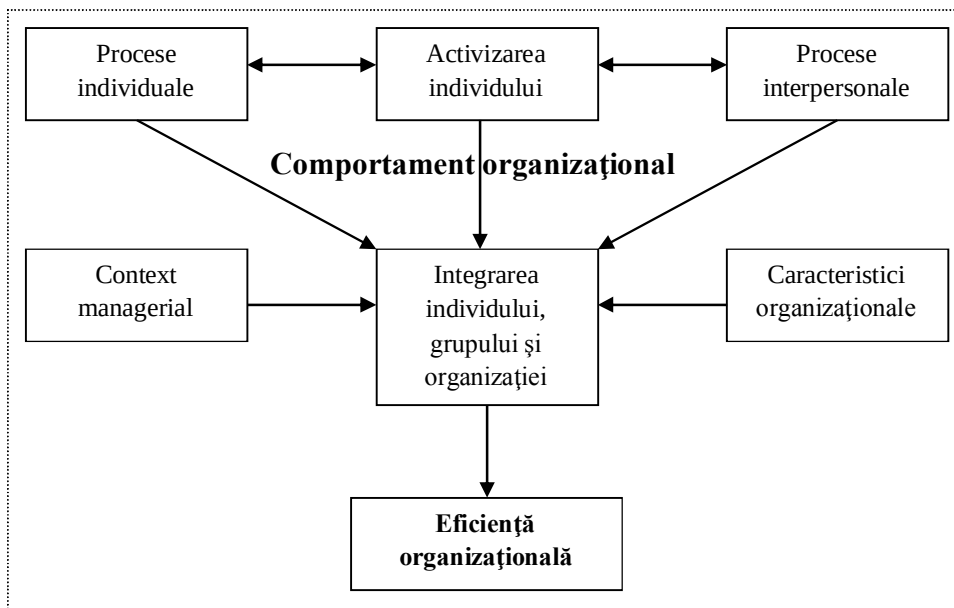
Configurația organizațională modelează comportamentele și procesele organizaționale și anume: stilurile manageriale, comunicarea, luarea deciziilor, dinamica puterii și politicile organizaționale, caracterul conflictelor și negocierilor, etc.

Pot fi individualizate *trei dimensiuni ale eficienței organizaționale a întreprinderii*: performanțele individuale ale lucrătorilor, performanțele de grup și eficiența organizațională globală a întreprinderii. Deși între aceste eficiențe există numeroase interdependențe pozitive și complementarități evidente, în anumite situații – în absența optimului funcțional al organizației – ele pot deveni concurente, ceea ce înseamnă că prin maximizarea unui tip de eficiență este posibilă afectarea celorlalte tipuri de eficiență.

Comportamentul organizațional al lucrătorilor întreprinderii apare așadar ca o condiție primară a eficienței întreprinderii și poate fi definit în felul următor: este ansamblul comportamentelor realizate de către indivizi și grupuri, în calitatea lor de membri ai organizației, în raport cu pozițiile și rolurile lor în cadrul organizației și în conformitate cu cerințele (normele) funcționale ale organizației. Într-un alt model este prezentată o viziune mai nuanțată privind impactul comportamentului organizațional asupra eficienței.

Procesele individuale (la nivel de membri ai organizației) sunt structurate în funcție de diferențele și atitudinile individuale, modul de formare a acestor atitudini, capacitățile de învățare și adaptare ale indivizilor, motivațiile și valorile acestora.

Procesele interpersonale se formează la confluența acțiunii unor factori ca dinamica grupurilor, dinamica relațiilor dintre grupuri, exercitarea lideranței și a influenței, evoluția conflictelor și modelele de comunicare interpersonală practicate în întreprindere.



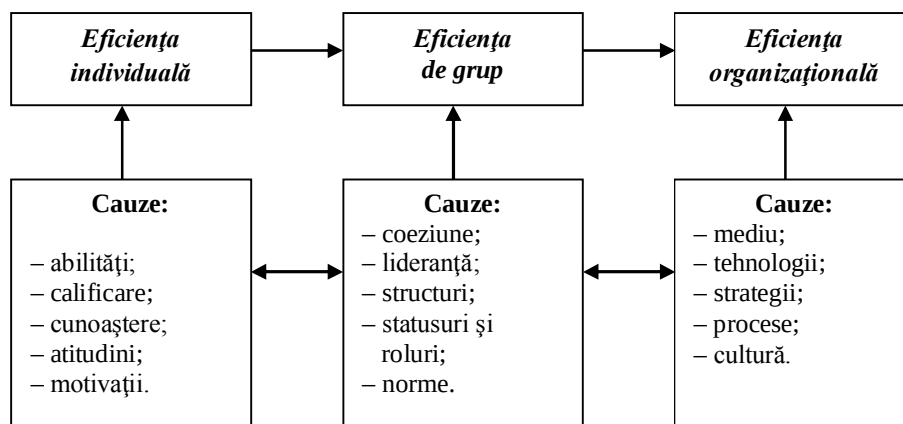
Înțelegerea comportamentului organizațional

Activizarea individului în cadrul întreprinderii are loc prin stabilirea obiectivelor individuale, proiectarea locului de muncă, participare, evaluarea performanțelor și acordarea recompenselor sau sancțiunilor, modalitățile de luare a deciziilor (centralizare / descentralizare), creativitatea individuală, etc.

Contextul managerial este compus din mecanismele și procedeele de management sau de gestiune al oamenilor și proceselor organizaționale.

Principalele caracteristici organizaționale sunt structura și cultura organizațională, dimensiunea și profilul întreprinderii, mediul ei, tehnologiile folosite.

Integrarea indivizilor, grupurilor și organizației este expresia proceselor de schimbare și dezvoltare organizațională, de configurare a relațiilor întreprinderii cu mediul său, dinamica carierelor având și ea un rol important.



Dimensiunile eficienței întreprinderii

Acești factori jalonează comportamentele organizaționale ale angajaților și în ultimă instanță, determină eficiența globală a întreprinderii.

Așa cum am văzut, pot fi identificate *trei nivele de analiză a eficienței întreprinderii*: individual, de grup și organizațional. Factorii generatori ai acestor eficiențe sunt de natură diferită. Urmărirea optimului funcțional solicită corelarea și armonizarea acestor factori.

În acest model eficiența individuală o determină pe cea de grup, care, la rândul său, o condiționează pe cea organizațională. Însă această relație unidirecționată este posibilă numai dacă factorii (cauzele) de influență a eficiențelor sunt compatibilizați astfel încât sunt eliminate situațiile în care creșterea eficienței individuale sau de grup, în anumite zone ale întreprinderii, să aibă loc în detrimentul eficienței organizaționale globale. De asemenea, modelul scoate în relief *rolul central revenit eficienței de grup ca interfață între eficiența individuală și cea organizațională*. Cerințele de funcționare eficientă a grupurilor de muncă trebuie să constituie punctul de referință în dimensionarea și structurarea tuturor factorilor de influență a eficienței întreprinderii.

12.4.2. Perspectiva integrată asupra eficienței economice la nivel de întreprindere

Eficiența economică exprimă impactul unei activități, produs sau proces, impact apreciat din perspectiva rezultativității (cât se obține?), raționalității (cu ce efort?), oportunității (cât de rapid se întâmplă sau dacă se întâmplă la momentul potrivit?) și fezabilității (ce riscuri implică?).

Având în vedere această definiție, propunem o perspectivă asupra diagnosticului integrat al eficienței economice, denumită *abordarea „4 + 1”*, bazată pe două categorii de criterii de evaluare a eficienței activităților, produselor sau proceselor:

- 1) criterii privind impactul local (punctual);
- 2) criterii privind impactul global (de sistem).

Criteriile de eficiență axate pe identificarea impactului local sau punctual evidențiază caracteristicile strict individuale ale eficienței activității, produsului sau procesului, fără a urmări conexiunile acestuia cu alte activități, produse sau procese realizate în cadrul firmei. Principalele criterii din acest grup sunt patru la număr:

- 1) *Randamentul sau productivitatea resurselor utilizate* reflectă gradul de revenire în termeni de efecte economice obținute a eforturilor economice consumate pentru realizarea activității, produsului sau procesului;
- 2) *Economicitatea* are în vedere nivelul consumurilor relative de resurse angajate în scopul realizării activității, produsului sau procesului;
- 3) *Intensitatea sau viteza de desfășurare* reflectă parametrii temporali ai realizării activității, produsului sau procesului;
- 4) *Riscurile implicate* se referă la pericolele, pagubele sau pierderile posibile de natură financiară și economică, asociate activității, produsului sau procesului.

Criteriile care surprind impactul global sau de sistem plasează activitatea, produsul sau procesul într-un context mai larg, urmăriind conexiunile și implicațiile acestuia în raport cu alte activități, produse sau procese realizate de firmă. Identificăm un singur criteriu important de natură globală și anume *generarea unor efecte de antrenare și sinergie*: capacitatea activității, produsului sau procesului de a facilita, consolida și potența alte elemente ale afacerii. În același timp, criteriul evidențiază și gradul de dependență a activității, produsului sau procesului

considerat de celelalte aspecte ale afacerii. Prin integrarea celor cinci criterii este articulată abordarea „4 + 1”.

Indiferent de unghiul concret de abordare a eficienței economice, criteriile menționate reprezintă modalități complementare de surpindere a corelațiilor și proporțiilor ce se formează între resursele economice atrase și utilizate de firmă și rezultatele economice obținute.

12.4.3. Articularea tabloului „Efecte - Eforturi”

Tabloul „Efecte - Eforturi” reprezintă un instrument extrem de util în demersul de elaborare și selectare de către firmă a bateriei de indicatori pentru monitorizarea și analiza eficienței economice.

Tabloul „Efecte - Eforturi”

Factori de eficiență economică	EFECTE	EFORTURI
EFECTE	<i>1. Indicatori Efecte / Efecte</i>	<i>3. Indicatori Eforturi / Efecte</i>
EFORTURI	<i>2. Indicatori Efecte / Eforturi</i>	<i>4. Indicatori Eforturi / Eforturi</i>

În tabloul „Efecte - Eforturi”, indicatorii de eficiență sunt formați prin operațiunea de raportare a unui element de efect / efort economic la alt element de efect / efort economic. În consecință, indicatorii sunt structurați în patru grupuri distincte, fiecare grup relevând eficiența economică din perspectiva anumitor criterii:

- Grupul 1: *Indicatorii de tip Efecte / Efecte* descriu eficiența economică în special din perspectiva criteriilor productivitate și intensitate;
- Grupul 2: *Indicatorii de tip Efecte / Eforturi* caracterizează eficiența economică din unghiul criteriilor productivitate și intensitate;
- Grupul 3: *Indicatorii de tip Eforturi / Efecte* se raportează la eficiența economică din perspectiva criteriilor economicitate și riscuri;
- Grupul 4: *Indicatorii de tip Eforturi / Eforturi* prezintă eficiența economică sub aspectul economicității și riscurilor.

În calitate de instrumente decizionale, indicatorii pot fi folosiți prin respectarea unor reguli de optimizare specifice, având în vedere faptul că obiectivul general al managementului firmei constă în creșterea eficienței economice a activităților, produselor și proceselor:

- Indicatorii din Grupele 1 și 2 trebuie maximizați.
- Indicatorii din Grupele 3 și 4 trebuie minimizați.

Indicatorii care articulează tabloul „Efecte - Eforturi” trebuie completați prin câțiva indicatori de eficiență care să se focalizeze pe al cincilea criteriu de eficiență economică – generarea efectelor de antrenare și sinergie. Indicatorii din această categorie sunt, în general, de natura unor elasticități, evidențiind sensibilitatea sau variabilitatea relativă a diferitelor efecte sau eforturi economice în funcție de modificările relative observate la alte efecte sau eforturi economice.

Firma își construiește sau adaptează propriul tablou integrat al eficienței economice în funcție de nevoile strategice. După definirea obiectivelor strategice (țintele de performanță pe termen lung), firma își alege strategia – modul specific de decizie și acțiune, care se presupune că îi va permite firmei să-și atingă obiectivele strategice. Factura strategiei elaborate delimitează factorii de succes ai afacerii – acele activități, operațiuni, măsuri, resurse sau competențe etc.

care facilitează implementarea strategiei. Identificarea factorilor de succes oferă posibilitatea focalizării pe domeniile critice pentru strategie, respectiv zonele de interes prioritar pentru managementul firmei. Natura și structura domeniilor critice conturează tipul de informații necesare în vederea controlului și coordonării eficiente a afacerii. Indicatorii de eficiență economică sunt construiți astfel încât să furnizeze această informație relevantă din punct de vedere strategic. Procesul este prezentat în figura următoare:

**Obiective → Strategie → Factori de succes → Domenii critice → Informații relevante →
Indicatori**

Procesul de elaborare a indicatorilor de eficiență

Firma va selecta între 3 și 6 indicatori din fiecare grupă. Stabilirea indicatorilor are în vedere următoarele criterii de relevanță:

- Între elementele care formează indicatorul trebuie să existe o relație sistematică, logică și reprezentativă din punct de operațional;
- Indicatorii trebuie să furnizeze informații complexe și relevante pentru analiză și decizie;
- Indicatorii selectați nu trebuie să fie redundanți din punct de vedere informațional.

12.4.4. Sistemul de indicatori de eficiență economică a întreprinderii

În continuare, vom aduce câteva exemple de indicatori de eficiență economică pentru fiecare grupă.

Grupa 1:

- Valoare adăugată / Cifra de afaceri;
- EBE / Cifra de afaceri;
- Rezultatul exploatarei / Valoare adăugată;
- Profit net / Valoare adăugată;
- Cash flow / Capacitate de autofinanțare; etc.

Grupa 2:

- Valoare adăugată / Număr mediu anual al lucrătorilor;
- Valoare adăugată / Active imobilizate nete;
- Rata rentabilității economice;
- Rata rentabilității financiare;
- Cifra de afaceri / Activ economic;
- Cash-flow / Activ economic; etc.

Grupa 3:

- Activ economic / Valoare adăugată;
- Nevoia de fond de rulment / Valoare adăugată;
- Achiziții de la terți / Cifra de afaceri;
- Cheltuieli financiare / Cifra de afaceri;
- Cheltuieli salariale / Cifra de afaceri; etc.

Grupa 4:

- Datorii financiare nete / Capital permanent;
- Nevoia de fond de rulment / Activ economic;
- Nevoia de fond de rulment / Trezorerie netă;
- Plățile exercițiului / Trezorerie netă;
- Fond de rulment / Capital permanent;
- Active imobilizate / Activ economic; etc.

În ceea ce privește indicatorii asociați criteriului *generarea efectelor de antrenare și sinergie*, aceștia sunt de natura unor coeficienți de elasticitate:

- Coeficientul de elasticitate a autofinanțării în funcție de volumul de activitate (cifra de afaceri), E_{CAF} ;
- Coeficientul sg și coeficienții de elasticitate parțiali asociați;
- Coeficientul ε ;
- Coeficientul de sensibilitate a profitului în raport cu cifra de afaceri și coeficienții parțiali asociați;
- Coeficientul de elasticitate a cifrei de afaceri în raport cu nivelul costurilor; etc.

Paleta de indicatori posibili este mult mai largă și variată, firma putând să aleagă în funcție de condițiile strategice concrete în care evoluează.



12.5. Rezumat

Indicatorii de eficiență economică reprezintă agregate sau constructe informaționale care descriu, din perspectiva unui sau a câtorva criterii dintre cele prezentate, gradul sau măsura în care ceea ce face firma este eficient. Cum pot fi construiți indicatorii de eficiență economică? O modalitate simplă, dar productivă de elaborare a indicatorilor de eficiență constă în asocierea de efecte (rezultate) și / sau eforturi (resurse) economice între care sunt identificate relații puternice și relevante din punct de vedere logic și funcțional.



12.6. Test de autoevaluare a cunoștințelor. Întrebări și teme de discuție

Test de autoevaluare a cunoștințelor

1. Randamentul sau productivitatea resurselor utilizate de întreprindere reflectă:
 - a) gradul de revenire în termeni de efecte obținute a eforturilor consumate;
 - b) performanța financiară a produselor și proceselor de afaceri;
 - c) gradul de revenire în termeni de eforturi consumate a activităților desfășurate;
 - d) performanța financiară a produselor și segmentelor de clienți.

2. Economicitatea este unul dintre principalele criterii de apreciere a eficienței economice exprimând:
 - a) consumurile absolute de resurse;
 - b) consumurile finale de resurse;
 - c) consumurile relative de resurse;
 - d) consumurile totale de resurse.
3. Criteriile de eficiență economică se concretizează în indicatori, care reprezintă:
 - a) agregate informaționale care descriu măsura în care ceea ce face întreprinderea este performant;
 - b) agregate informaționale care descriu măsura în care ceea ce face întreprinderea este în acord cu interesele acționarilor;
 - c) agregate informaționale care descriu măsura în care ceea ce face întreprinderea corespunde cu cerințele pieței;
 - d) agregate informaționale care descriu măsura în care ceea ce face întreprinderea este rațional.
4. Procesele de elaborare a indicatorilor de eficiență economică au ca punct de plecare:
 - a) așteptările clienților;
 - b) riscurile și oportunitățile de afaceri;
 - c) presiunile pieței financiare;
 - d) obiectivele de performanță pe termen lung.

Întrebări și teme de discuție

1. Care este diferența între eficiență și eficacitatea întreprinderii?
2. Comentați relația de interdependență dintre dimensiunile eficienței organizaționale a întreprinderii.
3. Care este raportul între optimul funcțional al sistemului întreprindere și optimele locale ale subsistemelor?
4. Explicați conceptul de eficiență economică integrată a întreprinderii.
5. Cum se elaborează Tabloul „Efecte – Eforturi“?



12.7. Bibliografie recomandată

- a.** Dragotă V., Obreja Brașoveanu L., Dragotă I.-M., 2021. *Management financiar, ediția a doua. Volumul I - Diagnosticul financiar al companiei*, Editura Economică, București
- b.** Dumitrașcu, Roxana; Dumitrașcu, Vadim. 2013. *Managementul performanțelor financiare. Concepte. Modele. Instrumente*. Editura Universitară, București
- c.** Dumitrașcu, Roxana. 2016. *Gestiunea financiară a întreprinderii. Repere conceptuale*. Editura Universitară, București

ANEXE

Anexa 1 - Răspunsuri la testele de autoevaluare a cunoștințelor

Nr crt	Unitate de învățare	Răspunsuri teste grilă
1	Unitatea de învățare 1	1. b ; 2. d; 3. b.
2	Unitatea de învățare 2	1. c; 2. b; 3. a.
3	Unitatea de învățare 3	1. d; 2. b.
4	Unitatea de învățare 4	1. a; 2. b; 3. d; 4. a.
5	Unitatea de învățare 5	1. d; 2. b; 3. a, b, c.
6	Unitatea de învățare 6	1. d; 2. b; 3. a.
7	Unitatea de învățare 7	1. a; 2. a; 3. d.
8	Unitatea de învățare 8	1. d; 2. d; 3. c; 4. a; 5. c.
9	Unitatea de învățare 9	1. d; 2. b; 3. c; 4. a; 5. a.
10	Unitatea de învățare 10	1. c; 2. b; 3. a; 4. c; 5. b; 6. a; 7. c; 8. a; 9. d.
11	Unitatea de învățare 11	1. a; 2. b; 3. c; 4. d; 5. a.
12	Unitatea de învățare 12	1. a; 2. c; 3. a; 4. d.

Bibliografie

1. Dragotă V., Obreja Braşoveanu L., Dragotă I.-M., 2021. *Management financiar, ediția a doua. Volumul II - Management financiar strategic*, Editura Economică, București
2. Dumitrașcu, Roxana. 2016. *Gestiunea financiară a întreprinderii. Repere conceptuale*. Editura Universitară, București
3. Dumitrașcu, Roxana; Dumitrașcu, Vadim. 2013. *Managementul performanțelor financiare. Concepte. Modele. Instrumente*. Editura Universitară, București
4. Ghic, Grațiela; Grigorescu, Carmen. 2011. *Analiză economico-financiară. Repere Teoretice și practice*. Editura Universitară, București
5. Robu V., Anica-Popa A., Curea S.C., 2020. *Analiză economico-financiară. Editia a II-a revizuita si adaugita vol I – online* , Editura ASE, București
6. Robu V., Anica-Popa A., Curea S.C., 2020. *Analiză economico-financiară. Editia a II-a revizuita si adaugita vol II – online* , Editura ASE, București