

CÂTEVA ASPECTE PRIVIND ANALIZA ECHILIBRELOR ÎN OPTICA FINANCIARĂ

Huminiuc Cristian – Universitatea „G.Bacovia” Bacău

Abstract: At the level of any enterprise the financial equilibrium is determined starting from the financial balance. The drawing up of the financial balance is based upon the accounts balance, beginning with a retreat and a re-classification of the assets and liabilities positions respecting the liquidity- exigibility criteria. The main indicators taken into analysis according to this balance are: the net situation, the working capital, the necessary for the working capital and the net treasure.

Construcția bilanțului financiar se face pornind de la elementele conținute de bilanțul contabil dar care necesită o tratare prealabilă a posturilor de activ și pasiv după criteriile lichiditate – exigibilitate.

Elementele de activ sunt structurate după gradul lor de lichiditate începând din partea de sus a activului bilanțier.

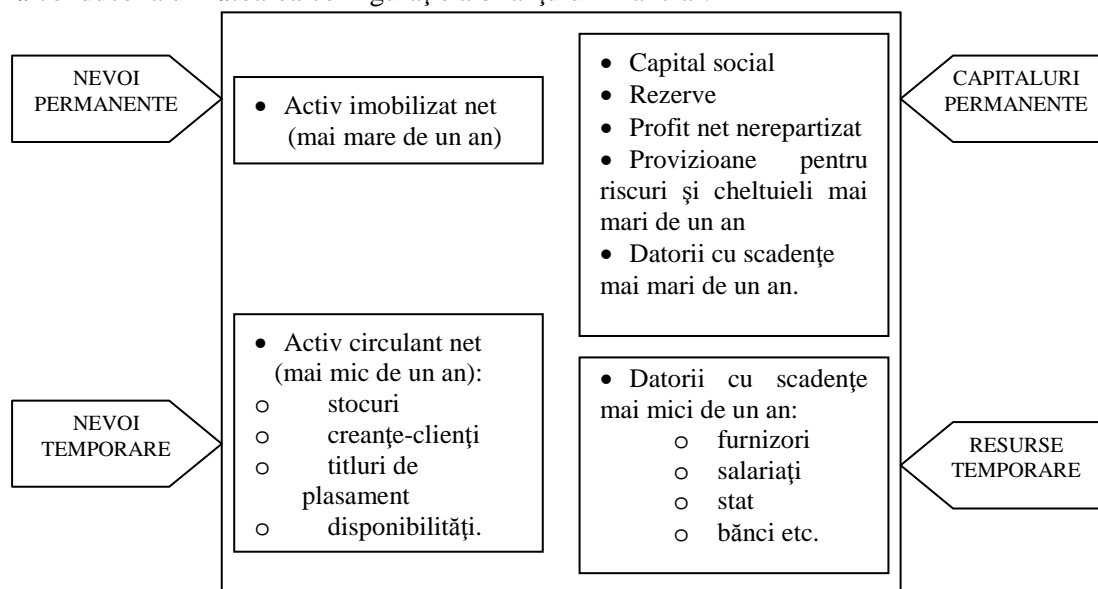
Lichiditatea reprezintă aptitudinea unui activ de a se transforma fără termen, în monedă, dar și fără pierdere de valoare¹.

În bilanț se vor înscrie mai întâi activele cele mai puțin lichide (cu perioada cea mai mare de recuperare), respectiv imobilizările (necorporale, corporale, financiare). Datorită rotației lente a capitalurilor investite în aceste active, ele se mai numesc și **nevoi** sau **întrebuințări permanente**. După aceea se înscriu activele circulante care au un grad de lichiditate mult mai mare decât imobilizările, din care cauză ele sunt numite și **nevoi** sau **întrebuințări temporare**.

Cu ajutorul pasivului bilanțier se reflectă, din punct de vedere financiar, sursele de proveniență a capitalurilor proprii și a celor împrumutate. În mod practic, aceste resurse nu au o anumită scadență deci, nu sunt exigibile și de aceea pot fi numite și **resurse permanente** sau capitaluri permanente.

Tot aici regăsim și datoriile pe termen lung sub forma împrumuturilor pe termen lung și mediu a căror scadență este mai îndepărtată (mai mare de un an).

Datoriile pe termen scurt reflectă totalitatea datoriilor cu scadență mai mică de un an, numite și **resurse temporare**. Pregătirea datelor din bilanțul contabil într-o formă adecvată nevoilor de analiză conduce la următoarea configurație a bilanțului financiar.



Privită pe orizontală această schemă a bilanțului are două părți: **partea de sus** (nevoi, respectiv capitaluri permanente) care reflectă structura financiară prin stabilitatea elementelor care-l compun și **partea de jos** (nevoi, resurse temporare) care evidențiază dimpotrivă conjunctura, ciclul de activitate.

¹ Vintilă, G., *Gestiunea financiară a întreprinderii*, Ed. Didactică și Pedagogică, București, 2006, p.37.

Forma bilanțului financiar ne va permite să cunoaștem și să înțelegem caracteristicile principale ale echilibrului financiar al întreprinderii: situația netă, fondul de rulment; nevoia de fond de rulment și trezoreria. Spre deosebire de bilanțul contabil, în structurarea informațiilor prin bilanțul financiar apar unele particularități. Astfel, capitalurile permanente, care rezultă din decizii de finanțare, cuprind resursele proprii (capitaluri proprii, amortizări și provizioane) și datoriile financiare. Nevoile permanente, rezultate din decizii de investiție, cuprind activele imobilizate, exprimate în valori nete.

Nevoile temporare, ca structură a bilanțului financiar, reflectă mărimea netă a stocurilor, creanțelor și disponibilităților, iar resursele temporare includ informații referitoare la datorii comerciale, salariale, sociale, fiscale și financiare pe termen scurt.

Menținerea echilibrului financiar al întreprinderii presupune respectarea următoarelor două principii: utilizările permanente să fie acoperite din resurse permanente (în principal din capitaluri proprii), iar utilizările temporare să fie finanțate din resurse temporare.

Analiza echilibrelor financiare

Analiza bilanțului este orientată în mod deosebit spre studierea solvabilității întreprinderii. De regulă, atunci când se analizează situația financiară a întreprinderii se are în vedere capacitatea acesteia de a-și asigura solvabilitatea adică de a se obține un surplus monetar care să-i permită să facă față angajamentelor atunci când acestea devin scadente.

Echilibrul financiar² poate fi definit prin capacitatea întreprinderii de a asigura din încasările sale plata fără întrerupere a datoriilor contractate anterior, inclusiv a datoriilor curente generate de realizarea obiectului de activitate sau de legislația fiscală, astfel încât ea să evite riscul de faliment.

După cum putem constata menținerea echilibrului financiar constituie condiția esențială a supraviețuirii firmei.

Studierea bilanțului implică analiza acestuia în două direcții³: **orizontală și verticală**, fiecare punând în evidență anumite corelații cu semnificații deosebite în aprecierea situației financiare a întreprinderii.

Prin analiza pe orizontală a bilanțului sunt puse în valoare modalitățile prin care se realizează principalele echilibre financiare pe termen scurt și pe termen lung ale întreprinderii, cum ar fi: situația netă, fondul de rulment, necesarul de fond de rulment, trezoreria.

Analiza situației nete

Numeroși analiști financiar, pornind de la abordarea juridică a bilanțului determină **situația netă** (SN) a întreprinderii cu ajutorul relației:

$$SN = \text{Activ} - \text{Datorii totale}$$

Rezultă că situația netă reflectă valoarea contabilă a drepturilor pe care le au proprietarii asupra întreprinderii, concretizându-se în averea acestora care trebuie să fie îndestulătoare pentru a se asigura funcționarea normală și independența financiară a întreprinderii.

Conceptul de situație netă este mai restrictiv comparativ cu cel de capitaluri proprii, deoarece nu include subvențiile pentru investiții și provizioanele reglementate susceptibile a fi grevate de datorii sau de a angaja creanțe fiscale. În acest caz relația de calcul a situației nete ar fi de forma:

$$SN = \text{Capitaluri proprii} - (\text{Subvenții pentru investiții} + \text{Provizioane reglementate})$$

Indicatorul **situația netă** reflectă mai bine valoarea activului realizabil la un moment dat, care interesează proprietarii, acționarii, cât și creditorii întreprinderii, deoarece această valoare constituie garanția recuperării creanțelor lor. În această situație determinarea indicatorului presupune punerea față în față a bunurilor și a datoriilor de aceeași scadență:

$$SN = \text{Stocuri} + \text{Producție în curs} + \text{Creanțe de exploatare} + \text{Trezorerie activă} = \text{Activ circulant} - \text{Datorii de funcționare} = \text{Activ net realizabil} + \text{Activ imobilizat net} - \text{Capitaluri de investiții externe}$$

² Tabără, N., Horomnea, E., Toma, C., *Analiza contabil-financiară*, Editura Tipo Moldova, Iași, 2002, p.135;

³ Petrescu, S., Mironiuc, M., *Analiza economico-financiară*, Editura Tiparul, Iași, 2002, p. 246.

Dacă situația netă este pozitivă și crescătoare avem de-a face cu o gestiune economică sănătoasă, care se concretizează în maximizarea valorii întreprinderii (a capitalurilor proprii). Din contră, o valoare negativă evidențiază o stare de prefaliment drept urmare a încheierii cu pierderi a exercițiilor anterioare. Aceste pierderi consumă integral capitalurile proprii, iar partea neacoperită rămâne în sarcina creditorilor, ca rezultat al asumării riscului de insolvabilitate al întreprinderii.

În concluzie, situația financiară netă poate indica deci, o îmbogățire (o maximizare a capitalurilor proprii), în cazul realizării și reinvestirii de beneficii sau, dimpotrivă, o sărăcire (o minimizare a capitalurilor proprii) în situația închiderii exercițiului cu pierderi.

Analiza fondului de rulment

Fondul de rulment este un concept des utilizat în analiza financiară. El reprezintă un indicator autonom al echilibrului financiar, creat sub influența profesiei bancare. Fondul de rulment (FR) este văzut ca „cel mai important indicator al echilibrului financiar al întreprinderii (...) fiind rezultatul arbitrajului între finanțarea pe termen lung și finanțarea pe termen scurt”⁴. Fondul de rulment ocupă o poziție strategică în cadrul bilanțului financiar, asigurând legătura dintre partea de sus și partea de jos a acestuia.

Mărimea fondului de rulment poate fi calculată prin două modalități⁵:

1. ***Prima modalitate*** utilizează informațiile din partea de sus a bilanțului financiar, calculat ca diferență dintre capitalurile permanente și imobilizările nete din activ:

$$\text{Fond de rulment net} = \text{Capitaluri permanente} - \text{Imobilizări nete}$$

Această modalitate de determinare a fondului de rulment pune accent pe originea fondului de rulment și a variabilelor ce determină masa. Avem de-a face în acest caz cu așa numita analiză externă a fondului de rulment.

2. Cea de-a ***doua modalitate*** de calcul utilizează datele din partea de jos a bilanțului financiar. Potrivit acestei modalități de calcul, fondul de rulment reprezintă excedentul activelor circulante față de datoriile pe termen scurt:

$$\text{Fond de rulment net} = \text{Active circulante} - \text{Datorii pe termen scurt}$$

Prin intermediul acestei metode se scoate în evidență mai bine utilitatea fondului de rulment, punându-se accent pe finalitatea acestuia aceea de finanțare a activelor circulante. Datorită acestui fapt relația mai este cunoscută și sub denumirea de analiză internă.

În situația în care activele circulante sunt mai mici decât datoriile pe termen scurt, fondul de rulment este negativ. Aceasta reprezintă pentru întreprindere o situație dificilă, de disconfort financiar. Situația normală apare atunci când activele circulante sunt excedentare față de datoriile pe termen scurt.

Literatura economică cât și viața practică mai aduc în discuție alte două forme ale fondului de rulment: ***fondul de rulment propriu*** și ***fondul de rulment străin***.

Fondul de rulment propriu (FRP) reflectă autonomia de care dispune întreprinderea în finanțarea investițiilor. El poate fi calculat ca diferență între capitalurile proprii și activele imobilizate nete și caracterizează starea de echilibru pe termen lung realizat pe seama resurselor proprii⁶.

$$\text{Fond de rulment propriu} = \text{Capitaluri proprii} - \text{Active imobilizate nete}$$

Se consideră, în general, că fondul de rulment propriu este negativ, întrucât foarte puține întreprinderi își pot finanța imobilizările lor doar pe seama capitalurilor proprii (Cp). În situația în care fondul de rulment este suficient, întreprinderea va putea să facă față scadențelor viitoare, pe măsură ce

⁴ Stancu, I., *Finanțe, Teoria piețelor financiare, Finanțele întreprinderilor, Analiza și gestiunea financiară*, Editura Economică, București, 1997, p. 454.

⁵ Buglea, Al., *Analiza situației financiare a întreprinderii*, Ed. Mirton, Timișoara, 2004, p. 95.

⁶ Onofrei, M., *Management financiar*, Ed. C.H. Beck, București, 2006, p.52.

acestea vor avea loc. Astfel, ea va putea să-și achite datoriile pe termen scurt, gășind de fiecare dată lichiditățile necesare derulării activității curente.

Fondul de rulment străin (FRS) reflectă modul în care activele imobilizate sunt finanțate prin împrumuturi pe termen lung și mediu. Se calculează fie ca diferență între fondul de rulment net și fondul de rulment propriu sau ca diferență între capitalul permanent și capitalul propriu.

$$\text{Fond de rulment străin} = \text{Fond de rulment net} - \text{Fond de rulment propriu}$$

În decursul timpului, operațiile financiar-contabile au influență asupra mărimii fondului de rulment și îndeosebi acele operații care modifică partea de sus a bilanțului; activele imobilizate nete și capitalurile permanente.

Fondul de rulment crește în situația în care capitalurile permanente cresc, iar activul imobilizat net scade.

Analiza necesarului de fond de rulment

Am constatat din cele prezentate până acum că fondul de rulment reprezintă marja de siguranță de care dispune o întreprindere la un moment dat pentru finanțarea ciclului ei de exploatare. Totuși, pentru studierea ciclului de exploatare nu este suficientă doar analiza fondului de rulment fără a avea în vedere și necesarul de finanțat al ciclului de exploatare.

Desfășurarea activității curente a întreprinderii solicită un necesar de finanțat legat de acele decalaje temporale care apar între plăți și încasări, a fluxurilor de exploatare, de completare a stocurilor, a creanțelor și a obligațiilor față de furnizori. Aceste decalaje în timp legate de operațiunile care au loc în cadrul întreprinderii reclamă existența unui anumit necesar de fond de rulment. Astfel, necesarul de fond de rulment „reprezintă diferența dintre necesitățile de finanțare a ciclului de exploatare și datoriile de exploatare”⁷.

Rezultă din această definiție că la originea necesarului de fond de rulment stă ciclul de producție (ciclul de exploatare). Ciclul de exploatare poate fi definit prin totalitatea operațiunilor efectuate de întreprindere în vederea realizării obiectivului său. Aceste operațiuni privesc domenii cum ar fi: cumpărarea de materii prime și furnituri, stocarea acestora, producția, stocajul produselor și vânzarea lor.

Pe toată durata derulării ciclului de exploatare apare întotdeauna un decalaj între operațiile: aprovizionare (cumpărări), producție, desfacere (vânzări), și transformarea în bani a acestora. Astfel, în cazul cumpărării de materii prime, întreprinderea poate primi din partea furnizorilor săi un credit care poate fi considerat o resursă de finanțare pe termen scurt. Există situații practice când materiile prime înainte de a intra în procesul de producție sunt stocate un timp conducând la o blocare a disponibilităților bănești în aceste stocuri. Transformarea materiilor prime în produse finite și servicii în cadrul procesului de producție atrage după sine și efectuarea unor cheltuieli cu salariile, energia, apa, combustibili etc. care determină o investire de disponibilități bănești și în faza de producție. Produsele finite la rândul lor imobilizează disponibilități bănești atunci când ele sunt stocate o perioadă de timp până în momentul vânzării lor către clienți.

De asemenea și la vânzarea produselor pot apărea decalaje între data transferului de proprietate și data încasării creanței ca urmare a vânzărilor pe credit.

Toate aceste decalaje descrise mai sus generează existența necesarului de fond de rulment (NFR).

Rezultă că relația de calcul privind necesarul de fond de rulment poate fi exprimată astfel:

$$\text{NFR} = \text{Nevoi temporare (exclusiv disponibilități)} - \text{Resurse temporare (exclusiv credite bancare)}$$

Dacă avem în vedere faptul că totalitatea operațiunilor care au loc într-o întreprindere pot fi grupate în operațiuni de exploatare și operațiuni în afara exploatării, necesarul de fond de rulment (NFR) poate fi structurat, la rândul lui, în două părți:

- necesar de fond de rulment din exploatare (NFRE);
- necesar de fond de rulment în afara exploatării (NFRA).

⁷ Stancu, I., op. citate, p. 447.

Pornind de la bilanț, atât activele circulante cât și datoriile pot fi structurate în funcție de apartenența lor la ciclul de exploatare sau în afara exploatării, astfel:

Activele circulante de exploatare (ACE) sunt formate din⁸:

- stocuri de materiale;
- stocuri de produse în curs și produse finite;
- avansuri acordate clienților;
- clienți și conturi asimilate;
- cheltuieli efectuate în avans privind activitatea de exploatare.

Datoriile de exploatare (DE) sunt formate din:

- furnizori și conturi asimilate;
- avansuri clienți;
- datorii fiscale și sociale;
- venituri înregistrate în avans ce privesc activitatea de exploatare.

Plecând de la toate aceste elemente, necesarul de fond de rulment din exploatare (NFRE) se determină astfel:

$$NFRE = ACE - DE$$

Necesarul de fond de rulment în afara exploatării (NFRA) se determină ca diferență între activele circulante din afara exploatării (ACA) și datoriile din afara exploatării (DA) cu ajutorul relației:

$$NFRA = ACA - DA$$

unde: *ACA* sunt reprezentate de:

- alte creanțe;
- decontări cu asociații privind capitalul.

DA sunt reprezentate de:

- datorii fiscale (impozitul asupra societății);
- datorii asupra imobilizărilor.

Analiza valorii necesarului de fond de rulment pune în evidență dependența acestuia într-o mai mare măsură față de modificările necesarului de fond de rulment din exploatare comparativ cu modificările necesarului de fond de rulment în afara exploatării.

Acest aspect este explicat de faptul că necesarul de fond de rulment din exploatare este influențat la rândul său de o serie de factori, cum ar fi: mărimea valorii adăugate, mărimea cifrei de afaceri și modul de gestionare a stocurilor.

Analiza trezoreriei nete

Analiza fondului de rulment și a necesarului de fond de rulment impune și analiza trezoreriei nete. Ea reprezintă un alt indicator al echilibrului financiar al întreprinderii care se determină ca diferență fondul de rulment (FR) și necesarul de fond de rulment (NFR). Astfel spus, trezoreria este partea din fondul de rulment care depășește necesarul de fond de rulment, constituită din activele circulante lichide care staționează între două rotații⁹.

Drept urmare, trezoreria netă poate fi calculată cu ajutorul următoarei relații:

$$\textbf{Trezoreria netă = Fond de rulment – Necesari de fond de rulment}$$

Prin intermediul trezoreriei nete se pune în evidență la nivelul fiecărei întreprinderi desfășurarea unei activități echilibrate și eficiente. Totodată, ea prezintă și calitatea echilibrului financiar general al întreprinderii văzut atât pe termen lung cât și pe termen scurt.

În viziunea bilanțului financiar trezoreria netă (TN) apare ca un rezultat al operațiunilor ce afectează toate posturile de bilanț, reieșind din lecturarea pe orizontală a:

- 1) părții de sus: $TN = FR - NFR$;
- 2) părții de jos: $TN = \text{Disponibilități} - \text{Credite de trezorerie}$,

⁸ Păvăloaia, W., Păvăloaia, D., *Analiza economico-financiară*, Ed. Moldavia, Bacău, 2003, p.353.

⁹ Cohen, E., *Analyse financière*, 3^e edition, Editura Economica, Paris, 1994, p. 158.

sau $TN = \text{Trezoreria activă} - \text{Trezoreria pasivă}$

Trezoreria activă reflectă disponibilitățile curente rezultate din funcționarea întreprinderii, la care se adaugă plasamentele rambursabile în orice moment (valori mobiliare de plasament).

Trezoreria pasivă reflectă creditele bancare curente, soldurile creditoare la bănci și efectele scontate (în afara bilanțului).

Trezoreria netă rezultă din operațiunile care au incidență asupra capitalurilor permanente și activului imobilizat, cât și, din acele operațiuni care afectează activele circulante și datoriile pe termen scurt. Orice creștere a fondului de rulment și scădere a necesarului de fond de rulment, precum și, orice creștere a disponibilităților și reducere a creditelor bancare pe termen scurt conduce la o creștere a trezoreriei nete.

Bibliografie:

1. Buglea, Al., *Analiza situației financiare a întreprinderii*, Ed. Mirton, Timișoara, 2004.
2. Cohen, E., *Analyse financière*, 3^e edition, Editura Economica, Paris, 1994.
3. Onofrei, M., *Management financiar*, Ed. C.H. Beck, București, 2006.
4. Păvăloaia, W., Păvăloaia, D., *Analiza economico-financiară*, Ed. Moldavia, Bacău, 2003.
5. Petrescu, S., Mironiuc, M., *Analiza economico-financiară*, Editura Tiparul, Iași, 2002.
6. Stancu, I., *Finanțe, Teoria piețelor financiare, Finanțele întreprinderilor, Analiza și gestiunea financiară*, Editura Economică, București, 1997.
7. Tabără, N., Horomnea, E., Toma, C., *Analiza contabil-financiară*, Editura Tipo Moldova, Iași, 2002.
8. Vintilă, G., *Gestiunea financiară a întreprinderii*, Ed. Didactică și Pedagogică, București, 2006.