

## 1. Caracteristicile fenomenului financiar la nivel microeconomic

### 1.1. Întreprinderea și fluxurile sale

Existența și funcționarea întreprinderilor, cu respectarea principiilor de eficiență și rentabilitate, precum și a cerințelor de maximizare a averii acestora, reprezintă condiții esențiale pentru orice economie concurențială.

**Întreprinderea poate fi definită ca o entitate economică și socială care satisface nevoi concrete ale clienților prin livrarea unor bunuri sau prestarea unor servicii în scopul obținerii unor rezultate financiare favorabile.** Practic, întreprinderea este o entitate organizatorică ce are caracter tehnico-productiv, economic și social, reprezentând spațiul în care se manifestă o serie de fenomene și procese economice, rezultatul vizat fiind producerea de bunuri și prestarea de servicii solicitate de piață.

Întreprinderea este o parte a unui sistem fiind în același timp ea însăși un sistem (este o entitate bine delimitată de mediul înconjurător, are elemente structurate într-un anumit mod și obiective clare și precise), o celulă economică, socială și financiară în care acționează un grup de persoane conform anumitor cerințe juridice, economice și tehnologice prin derularea unor procese de muncă și utilizând un capital.

Deci, o întreprindere este caracterizată de:

- existența unui capital de un anumit volum și cu o anumită structură;
- realizarea unei activități de obținere a unor produse sau prestări de servicii precum și a unei activități comerciale.

**Într-o concepție funcțională**, întreprinderea poate fi definită ca o entitate economică și financiară, asigurând în raport cu dezvoltarea sa, realizarea următoarelor funcții:

- funcția de investire și dezinvestire;
- funcția de finanțare;
- funcția de exploatare.

Analiza funcțională este centrată pe ciclul de producție cu cele 4 faze ale sale:

- achiziționarea și depozitarea materiilor prime utilizate în cadrul ciclului de producție;
- obținerea produselor;
- depozitarea produselor finite și comercializarea acestora;
- încasarea creanțelor.

Această abordare este determinată de etapele parcurse în cadrul unui ciclu de exploatare, reprezentate de: achiziționarea și depozitarea materiilor prime utilizate în cadrul ciclului de producție; obținerea produselor/prestarea serviciilor; depozitarea produselor finite și comercializarea acestora; încasarea creanțelor. La nivelul acestor etape se derulează o serie de operații și fluxuri, care determină necesități sau generează resurse de finanțare:

#### ✓ În cadrul aprovizionării:

- formarea stocurilor de materii prime, materiale auxiliare, componente ale viitorului produs finit, elemente tehnice, combustibil, piese de schimb, ambalaje etc;
- manifestarea unor fluxuri financiare în contrapartidă, imediate sau decalate (primele determină existența și utilizarea unor resurse și au ca efect modificarea structurii activelor, în timp ce a doua categorie determină formarea unui „stoc financiar”, care oferă posibilitatea derulării activității fără diminuarea trezoreriei);

#### ✓ La nivelul etapei de producție:

- în contextul derulării proceselor tehnologice se impune existența unor stocuri de materii prime – producție neterminată – produse finite;
- se înregistrează fluxurile financiare negative generate de procesele tehnologice și de procesele de muncă (salarii, energie, combustibil, apă, materiale) precum și de activitățile de depozitare;

- se manifestă procesul de uzură la nivelul capacităților de producție și, implicit, amortizarea care reprezintă un element de cost, fără a determina fluxuri monetare în contrapartidă;
- se utilizează resurse pentru îmbunătățirea calității produselor;
- ✓ **În timpul procesului de comercializare:**
  - se înregistrează cheltuieli de stocare aferente produselor finite, cheltuieli transport și desfacere, cheltuieli de publicitate;
  - se manifestă fluxuri monetare imediate (încasări simultane cu livrările) și/sau decalate, corespunzător perioadei de credit-client (ultimele generează însă "nevoi de finanțare", în special în cazurile în care durata creditului-client excede celei de credit-furnizor);
- ✓ **Colectarea creanțelor determină manifestarea unor fluxuri financiare corespunzătoare contravalorii bunurilor livrate/ serviciilor prestate.**

**Rolul întreprinderii** în viața economică a unei țări este reliefat de funcțiile îndeplinite de aceasta:

- crearea valorii adăugate și
- participarea la repartizarea veniturilor.

Prin participarea la circuitele economice, întreprinderea crează o valoare adăugată care reflectă diferența dintre valoarea bunurilor și serviciilor vândute și respectiv prestate și valoarea factorilor consumați pentru obținerea acestora. Valoarea adăugată creată la nivelul întreprinderii este repartizată de aceasta pentru remunerarea: forței de muncă utilizată (salarii); capitalului (dividende); statului (impozite); creditorilor (dobânzi).

Importanța existenței și funcționării corespunzătoare a întreprinderilor este reflectată și de participarea acestora la formarea fondurilor bugetare ce sunt utilizate pentru satisfacerea nevoilor generale ale societății. Astfel, o parte importantă a resurselor publice are ca sursă de formare veniturilor obținute în unitățile de bază ale economiei naționale (finanțele agenților economici reprezintă principala verigă a sistemului financiar și de credit al țării, deoarece la nivelul acestor entități se derulează cea mai mare parte a relațiilor financiare). Ca urmare, dezvoltarea economică și socială a țării își găsește un puternic suport financiar în însăși existența întreprinderii. În acest context, este evident faptul că, orice întreprindere, indiferent de profil și mărime și de spațiul socio-economic în care acționează trebuie să-și demonstreze viabilitatea și performanța economico-financiară.

Utilizarea resurselor și dezvoltarea întreprinderii reprezintă obiective ale deciziilor adoptate de către managerii oricărei întreprinderi. Adoptarea acestor decizii generează fluxuri de natură diferită, respectiv fluxuri financiare și monetare corespunzătoare fluxurilor reale sau constituirii capitalului întreprinderii și a onorării obligațiilor față de stat și fluxuri reale concretizate în bunuri și servicii.

În general, **fluxurile pot fi definite ca fiind acele cantități de bunuri sau monedă care circulă într-o anumită perioadă între agenții economici.** În funcție de obiectul lor, fluxurile pot fi:

- fluxuri reale sau fizice (acestea fiind reprezentate de bunuri și servicii);
- fluxuri financiare (acestea pot fi complementare fluxurilor reale, respectiv determinate de cele reale sau în compensarea acestora, sau independente, adică autonome față de cele reale).

La nivelul întreprinderilor se manifestă ambele categorii de fluxuri.

Exemple de fluxuri ce se manifestă la nivelul întreprinderilor:

Fluxuri reale	Fluxuri financiare	
	Complementare	Autonome
Mașini, utilaje, echipamente, instalații achiziționate	Plata contravalorii mașinilor, utilajelor, echipamentelor și instalațiilor	Constituirea capitalului întreprinderii pe seama aporturilor sau a împrumuturilor
Materii prime, materiale,	Plata materiilor prime,	Achitarea obligațiilor fiscale

semifabricate achiziționate	materialelor, semifabricatelor aprovizionate	
Forța de muncă utilizată	Achitarea salariilor	Încasarea eventualelor subvenții de la stat
Livrarea de bunuri, prestarea de servicii, executarea de lucrări	Încasarea contravalorii bunurilor livrate, serviciilor prestate sau lucrărilor executate	

Astfel, constituirea și/sau majorarea capitalului social implică procurarea unor lichidități prin emisiunea de titluri sub forma acțiunilor și obligațiunilor care sunt puse în vânzare pe piața financiară. Operațiunile de colectare de capitaluri sunt operațiuni financiare generând deci apariția unor fluxuri financiare. Fondurile colectate pot fi utilizate pentru achiziționarea de active, caz în care se manifestă fluxuri financiare determinate de operațiile de investire, dar și fluxuri reale concretizate de bunurile obținute. Aceste active sunt folosite în cadrul ciclului de exploatare pentru transformarea materiilor prime în produse finite menite vânzării. Achiziționarea de materii prime și materiale, de semifabricate sau alte bunuri, utilizarea forței de muncă în procesul de producție precum și introducerea produselor finite în sfera circulației generează o serie de fluxuri reale ce corespund schimbului de valori între întreprinderea în cauză și alte întreprinderi sau populație.

În contrapartida fluxurilor reale se manifestă fluxuri de lichidități ce reprezintă plățile efectuate pentru achiziționarea de utilaje, echipamente, materii prime, materiale, utilizare forței de muncă precum și încasările obținute din comercializarea produselor, prestarea serviciilor sau executarea de lucrări. O altă categorie de fluxuri financiare rezultă din relația apărută între întreprindere și stat în legătură cu plata impozitelor și a taxelor impuse prin lege precum și cu încasarea unor subvenții.

În concluzie, relațiile externe și interne ale întreprinderii, manifestate la nivelul operațiilor de investiții, de exploatare și financiare, generează o serie de fluxuri de natură reală sau financiară

## 1.2. Conceptul de gestiune financiară a întreprinderii

Gestiunea financiară este un instrument utilizat în conducerea generală a întreprinderii. **Ea este o componentă a gestiunii de ansamblu ce cuprinde activități de constituire, dezvoltare, sporire sau reducere ale capitalului și fondurilor întreprinderii, utilizarea cu eficiență maximă a acestora, obținerea, repartizarea și utilizarea unor resurse financiare în concordanță cu obiectivele stabilite.**

Deci, gestiunea financiară urmărește optimizarea fluxurilor generate de asigurarea capitalului și a fondurilor necesare derulării corespunzătoare a activității precum și a fluxurilor folosirii fondurilor, obținerii rezultatelor și repartizării lor.

Practic, activitatea de gestiune financiară asigură îndeplinirea următoarelor funcții:

- funcția de repartiție și
- funcția de control.

Funcția de repartitie vizează:

- formarea capitalurilor;
- alocarea si folosirea lor în scopul realizarii obiectivului firmei;
- repartizarea excedentelor financiare obținute.

Formarea capitalurilor se raportează atât la constituirea resurselor în momentul înființării firmei cât și la majorarea acestora pe parcurs, fie pe seama resurselor interne (autofinanțare) fie pe baza resurselor externe (aporturi noi de capital ale acționarilor sau asociațiilor și/sau împrumuturi.

Alocarea și utilizarea capitalurilor se realizează în conformitate cu obiectivele politicilor și strategiilor proprii fiecărei întreprinderi, atât pentru procurarea resurselor materiale și umane necesare cât și pentru derularea activității.

Repartizarea resurselor implică alocarea profitului pe diferite destinații: rezerve; participarea salariaților la profit; dividende. Prin participarea la circuitele economice, întreprinderea crează o valoare adăugată care reflectă diferența dintre valoarea bunurilor și serviciilor vândute și respectiv prestate și valoarea factorilor consumați pentru obținerea acestora. Valoarea adăugată creată este repartizată de aceasta pentru remunerarea: forței de muncă utilizată (salarii); capitalului (dividende); statului (impozite); creditorilor (dobânzi).

**Funcția de control** se realizează în principal la nivelul întreprinderii, în mod descentralizat. Ea are trei componente importante: preventivă; constatativă și corectivă, cu mențiunea ca acestea se corelează și se întrepătrund în procesul de prevenire, identificare sau corectare a erorilor în procesul de gestionare a capitalurilor. Ca urmare, funcția de control are o arie largă de acțiune, vizând toate activitățile și operațiile derulate în cadrul mecanismului economico- financiar, indicatorii previzionați și realizați, evidențele contabile și financiare, fluxurile financiare pozitive și negative, recuperarea prejudiciilor constatate, modul de gestionare a patrimoniului.

Manifestarea funcției de control trebuie să se realizeze în scopul:

- prevenirii și lichidării cauzelor care determină un consum irațional și inefficient al resurselor;
- aplicării unor măsuri care să permită încasarea la timp și într-o mărime suficientă a veniturilor în corelație cu necesitățile înregistrate;
- finanțării oportune și raționale a cheltuielilor;
- asigurării echilibrului financiar atât pe termen scurt cât și pe termen mediu și lung;
- respectării prevederilor legislației financiar-contabile și fiscale care guvernează activitatea desfășurată;
- identificării abaterilor și al prejudiciilor;
- recuperării pagubelor constatate;
- sporirii eficienței activității desfășurate etc.

Dacă se are în vedere momentul exercitării controlului, se disting următoarele componente:

- preventiv (anterior derulării unei operații);
- concomitent (simultan cu efectuarea operației);
- ulterior (după realizarea unei operații).

**Controlul financiar preventiv** poate fi endogen și exogen și vizează prevenirea eventualelor nereguli, ale risipei sau pagubelor.

**Controlul concomitent** (operativ – curent) se derulează simultan cu activitatea vizată și oferă o imagine asupra modului de gestionare a mijloacelor materiale și bănești.

**Controlul ulterior** se exercită după producerea fenomenelor economice și înregistrarea operațiilor din punct de vedere contabil. El se raportează la inventarierea patrimoniului, încasarea creanțelor, efectuarea cheltuielilor, verificarea achizițiilor, atingerea nivelului previzionat al indicatorilor incluși în bugetul de venituri și cheltuieli sau alte documente.

În consecință, controlul ulterior are o sferă mai largă de acțiune, dar este doar constatativ.

Dacă se au în vedere atribuțiile efectuării controlului, se disting următoarele componente:

- control intern;
- control extern.

**Controlul financiar intern** (controlul de gestiune) se poate exercita prin: contabilul-șef; compartimentul de CFI; comisie de cenzori ș.a. El vizează: modul de respectare a reglementărilor și regulilor generale financiar-contabile și fiscale; utilizarea eficientă a resurselor economice și financiare; mobilizarea rezervelor interne; folosirea eficientă a resurselor în cadrul activității de producție și desfacere; urmărirea și asigurarea eficienței în fundamentarea

proiectelor de investiții; prevenirea, identificarea și recuperarea prejudiciilor; stabilirea persoanelor vinovate de încălcarea reglementărilor legale și producerea pagubelor ș.a.

Activitatea firmelor poate fi supusă și unei acțiuni de control extern:

- băncile se pot raporta la: indicatori de lichiditate, solvabilitate și rentabilitate; modul de respectare a regimului decontărilor și al utilizării instrumentelor de plată în cadrul procesului de acordare a creditelor; utilizarea creditelor (cele cu destinație specială); garanțiile asiguratorii; restituirea împrumuturilor.
- organele financiare centrale și locale (Ministerul Finanțelor Publice prin structurile organizatorice centrale și locale; instituții specializate), care urmăresc și verifică aplicarea legislației în domeniul economic și financiar, cu precădere privind determinarea și achitarea obligațiilor fiscale; respectarea normelor de întocmire a bilanțurilor contabile; stabilirea prețurilor și al tarifelor etc.

În concluzie, funcția de control a finanțelor vizează constituirea și utilizarea eficientă a capitalurilor precum și respectarea cadrului legislativ economic, financiar și fiscal.

Principala obiectiv al finanțelor firmei este reprezentat de maximizarea valorii acesteia, fapt ce impune administrarea ansamblului de mijloace și instrumentelor care permit înregistrarea acestui obiectiv bine precizat. Deci, finanțele firmei urmăresc, pe de o parte, asigurarea resurselor necesare pentru desfășurarea normală a activității la termenul, în cuantumul necesar și cu cele mai mici costuri, iar pe de altă parte, exercitarea unui control complet și eficient asupra utilizării acestora. În plus, activitatea de gestiune financiară trebuie să vizeze și obținerea unui nivel al excedentelor pe termen mediu și lung astfel încât să poată fi onorate toate obligațiile de plată. Nu poate fi omisă nici necesitatea utilizării unor metode de gestionare a riscurilor financiare, al căror efect, în cazul materializării lor poate influența negativ activitatea desfășurată și genera chiar falimentul întreprinderii.

**Principalele direcții de acțiune ale gestiunii financiare sunt:**

- analiza financiară;
- adoptarea deciziilor financiare;
- controlul realizării obiectivelor stabilite și adoptarea măsurilor de corecție corespunzătoare.

**A. Analiza financiară** poate fi realizată atât în cadrul responsabilităților întreprinderii dar și în cadrul exterior de către partenerii actuali sau potențiali ori de către concurenți ai întreprinderii. Prin intermediul acestei activități se urmărește determinarea unui diagnostic al situației financiare, indispensabil în stabilirea coordonatelor politicii economico - financiare viitoare a întreprinderii și care fundamentează comportamentul tuturor partenerilor, investitorilor și concurenților referitor la întreprindere. Analiza financiară utilizează o serie de documente contabile de sinteză cum sunt: bilanțul contabil, contul de profit și pierdere, anexele la bilanț. Ca urmare, se realizează o analiză statică (documentele contabile de sinteză reliefează situația economico-financiară la un moment dat), impunându-se însă și o analiză dinamică (analiza variațiilor înregistrate la nivelul fluxurilor reale și financiare).

**B. Adoptarea deciziilor financiare** reflectă etapa de stabilire a măsurilor necesare pentru soluționarea unei probleme. Conducerea activității financiare se realizează prin intermediul **deciziilor financiare care pot fi definite ca procesul rațional de alegere a traiectoriei viitoare pe baza analizei mai multor soluții pentru atingerea în cea mai bună măsură a obiectivului de maximizare a valorii întreprinderii.**

Adoptarea deciziilor financiare implică stabilirea efectelor acestora care trebuie să satisfacă așteptările ofertanților de fonduri, acționari și creditorii precum și așteptările personalului care urmărește o remunerare corespunzătoare și o stimulare în funcție de rezultate. Deciziile financiare pot fi grupate astfel:

***I. După perioada de timp la care se referă:***

- decizii strategice;
- decizii tactice.

*Deciziile strategice* vizează activitatea desfășurată de întreprindere într-un interval de timp mai mare și stabilesc principalele coordonate ale cadrului general aferent acesteia (volumul investițiilor care se vor realiza, creșterea randamentului activelor, accelerarea vitezei de rotație a activelor circulante, stabilirea structurii optime de finanțare).

*Deciziile tactice* sunt decizii de corecție prin care se urmărește ajustarea influențelor conjuncturale pentru a se urma strategia fixată. Adoptarea acestora este determinată de modificările survenite în procesele de aprovizionare, producție sau desfacere.

**II. După natura lor**, la nivelul întreprinderii se pot indentifica trei mari categorii de decizii:

- decizii de investire;
- decizii de finanțare;
- decizii de repartizare a profitului.

*Deciziile de investire* au o influență directă asupra structurii activelor întreprinderii, respectiv asupra gradului lor de lichiditate. Ele sunt legate de constituirea și gestionarea portofoliului de active al întreprinderii. Selecția elementelor de activ necesare activității productive constituie obiectul deciziilor de investire, criteriile urmărite fiind rentabilitatea și lichiditatea activelor întreprinderii.

În anumite situații se pot adopta și **decizii de dezinvestire** a unei părți din activul întreprinderii care nu-și mai găsește întrebuințarea în interiorul acesteia. Decizia de dezinvestire are ca efect diminuarea portofoliului de active prin vânzare. De asemenea, ea urmărește sporirea bogăției proprietarilor întreprinderii. Astfel, în cazul în care se constată că sumele rezultate din procesul de dezinvestire pot fi plasate mai rentabil fie în interiorul întreprinderii fie în afara acesteia se adoptă decizia de dezinvestire. Atunci când lichiditățile obținute sunt distribuite acționarilor se înregistrează o micșorare a patrimoniului.

*Deciziile de finanțare* au o influență directă asupra structurii resurselor, modificând gradul de exigibilitate al acestora și costul mediu al capitalului. Ele reflectă opțiunea întreprinderii în alegerea structurii de finanțare respectiv în stabilirea raportului între sursele interne rezultate din autofinanțare și din dezinvestiri de active fixe și sursele externe proprii (atragera de capitaluri noi de la acționari și asociați) pe de o parte și surse împrumutate (bănci) pe de altă parte. Criteriul urmărit în stabilirea structurii financiare a pasivelor bilanțiere este realizarea celui mai redus cost al procurării capitalurilor, în condițiile unui grad rezonabil și controlabil de îndatorare a întreprinderii.

*Deciziile de repartizare* au implicații directe asupra investițiilor și autofinanțării. Astfel, suma repartizată acționarilor cu titlu de dividend influențează direct mărimea profitului repartizat pentru investiții. Dacă profitul net este reinvestit are loc o sporire a capacității de autofinanțare, o creștere a autonomiei financiare și îmbunătățirea structurii financiare a capitalurilor întreprinderii, factori care contribuie la creșterea valorii întreprinderii. În același timp însă, distribuirea de dividende are implicații favorabile asupra imaginii întreprinderii, a creșterii încrederii publicului față de întreprindere și implicit asupra creșterii valorii de piață a acesteia.

Deciziile menționate reprezintă obiectul gestiunii financiare pe termen lung a activelor și pasivelor permanente. Aceasta urmărește adoptarea unor strategii financiare de creștere și consolidare a valorii întreprinderii.

*Gestiunea financiară pe termen scurt* are ca obiect deciziile de trezorerie prin care se urmărește asigurarea echilibrului trezoreriei și deciziile privind ciclul de exploatare ce vizează optimizarea stocurilor, a creanțelor, relaxarea scadențelor datoriilor de exploatare și reducerea costului creditelor pe termen scurt prin negocierea mai multor surse de credit, în scopul creșterii rentabilității și a lichidităților în condiții de diminuare a riscurilor.

C. **Urmărirea și controlul proiectelor** derulate de întreprindere vizează în special constatarea abaterilor între nivelul indicatorilor stabiliți și cel realizat efectiv. Această activitate stă la baza adoptării măsurilor de corecție necesare pentru atingerea obiectivelor fixate.

## 2. Constituirea și utilizarea capitalului întreprinderii

## 2.1. Definirea și structura capitalului

Orice activitate economică desfășurată în scopul obținerii de profit implică existența unui capital. De altfel, o responsabilitate importantă a gestiunii financiare este constituirea și utilizarea capitalului întreprinderii în scopul realizării obiectului de activitate și a obținerii unor excedente financiare. **Capitalul poate fi definit ca ansamblul de resurse economice eterogene și reproductibile care, prin utilizare indirectă permit obținerea de venit.** Concret, capitalul întreprinderii este reprezentat de totalitatea bunurilor utilizate pentru crearea de valoare.

**Capitalul** este reflectat în bilanțul întreprinderii după sursele de proveniență și după modalitățile de utilizare. El cuprinde elementele patrimoniale ce pot fi structurate în funcție de durata lor de imobilizare în active imobilizate și active circulante.

**Activele imobilizate** reflectă plasamente de capital pe termen îndelungat (mai mare de un an). *Caracteristici:*

- ✓ își mențin valoarea de întrebuințare pe o perioadă mai mare de un an;
- ✓ participă la mai multe cicluri de exploatare;
- ✓ își transmit valoarea asupra utilităților create în mod treptat prin intermediul amortismentelor (cu excepția celor care nu se supun procesului de amortizare: fondul comercial, terenurile, imobilizările financiare).

Activele imobilizate au următoarele forme de existență: imobilizări corporale, necorporale, financiare.

**Activele circulante reprezintă plasamente de capital pe termen scurt (mai mic de un an) în elementele necesare desfășurării neîntrerupte a procesului de fabricație sau comercializare ale întreprinderii.** Datorită destinației și structurii lor, ele nu rămân o perioadă îndelungată în întreprindere, participă la un singur ciclu de producție, capitalurile avansate fiind recuperate prin vânzarea și încasarea producției.

Activele circulante sunt structurate după gradul de rapiditate cu care se transformă în disponibilități bănești în:

- stocuri;
- creanțe;
- investiții financiare pe termen scurt;
- disponibilități bănești în conturi la bănci și în casierie.

**Capitalul total este structurat după sursele de constituire** în capitaluri proprii și datorii pe termen lung, mediu și scurt.

**Capitalurile proprii** sunt reprezentate de ansamblul fondurilor constituite de către acționari și întreprindere ce rămân în mod permanent la dispoziția firmei, reprezentând o garanție pentru creditori. Ele au o serie de trăsături caracteristice, respectiv: sunt capitaluri neexigibile; sunt remunerate în funcție de rezultatele obținute de întreprindere; în cazul lichidării întreprinderii acționarii sunt despăgubiți din valoarea rămasă după onorarea obligațiilor față de creditori; conferă investitorilor în fonduri proprii posibilitatea administrării și chiar gestionării întreprinderii.

Principalele componente ale capitalurilor proprii sunt reprezentate de: capitalul social; primele de capital; rezerve; rezultatul reportat; rezultatul exercițiului financiar.

a) **Capitalul social** este constituit în momentul înființării întreprinderii, poate fi majorat sau redus pe parcurs și este evidențiat prin intermediul acțiunilor emise. El se formează din sumele puse la dispoziția întreprinderii cu caracter permanent de către proprietari –acționari sau asociați- sub forma aportului în numerar sau în natură, din creșteri ulterioare de capital, din diferențe pozitive din reevaluări și eventual din subvențiile primite.

**Primele legate de capital** corespund operațiilor de creștere a capitalului social și sunt reprezentate de: **prime de emisiune** (diferența dintre prețul de emisiune și valoarea nominală); **prime de fuziune ori divizare** (diferența dintre valoarea contabilă a acțiunilor stabilite în urma fuziunii și valoarea lor nominală); **prime de aport** (diferența dintre valoarea bunurilor primite ca aport și valoarea nominală a acțiunilor sau părților sociale subscrise); **prime de conversie a obligațiunilor în acțiuni** (excedentul înregistrat între valoarea nominală a obligațiunilor

convertite în acțiuni și valoarea nominală a acțiunilor).

b) **Rezervele** constituie o componentă ce reflectă rezervele create de întreprindere respectiv: legale, statutare (contractuale), de valoare justă, rezerve reprezentând surplusul realizat din rezerve din reevaluare și alte rezerve.

Însumarea acestor componente duce la stabilirea **capitalului propriu** al întreprinderii.

Întreprinderile pot să-și completeze resursele prin contractarea de împrumuturi pe termen mediu și lung sau pe termen scurt.

c) **Datoriile pe termen mediu și lung** sunt utilizate pentru completarea necesităților de finanțare și reflectă creditele bancare, creditele de la instituții financiare specializate, creditele obligatate contractate prin emisiunea de obligațiuni precum și finanțarea prin leasing. Deci, ele se află în mecanismul financiar al întreprinderii o perioadă de timp mai îndelungată. Ca urmare, prin adăugarea acestora la capitalurile proprii **capitalurile permanente** ale întreprinderii.

d) **Creditele și datoriile pe termen scurt** apar în cazul unor nevoi temporare de finanțare sau ca urmare a politicii de credit comercial promovată de întreprindere. Ele sunt reflectate de datoriile față de furnizori, avansuri primite, credite bancare pe termen scurt.

Prin însumarea acestora cu capitalurile permanente se determină **capitalurile totale** ale întreprinderii.

## 2.2. Formarea capitalurilor permanente ale întreprinderii

Sursele de procurare a capitalului întreprinderii sunt interne (autofinanțare) și externe - crearea și majorarea capitalului social, îndatorare și subvenții, resursele obținute fiind utilizate pe termen lung și pe termen scurt. Dacă se analizează capitalul pe structura capitaluri proprii și împrumutate se poate spune că acesta poate fi procurat prin:

- crearea capitalurilor proprii;
- îndatorare.

### ➤ Crearea capitalurilor proprii:

#### A. Analiza formării capitalurilor proprii

Analiza formării capitalurilor proprii implică o prezentare distinctă a celor două componente: capitalul social și respectiv rezerve, rezultate, resurse proprii.

**I. Constituirea capitalului social** reprezintă prima fază de finanțare a unei întreprinderi (noțiunea de capital social este practic inseparabilă de cuvântul societate). Constituirea și circulația capitalului social sunt diferențiate în funcție de forma juridică a societăților comerciale.

Cea mai mare parte a întreprinderilor sunt organizate ca societăți de capital respectiv ca societăți în care aportul de capital se realizează prin titluri negociabile care nu angajează responsabilitatea ofertantului de capital decât pentru suma subscrisă.

Forma de constituire a capitalului social cea mai utilizată este emisiunea de acțiuni. **Acțiunile sunt titluri de participație care conferă deținătorului calitatea de coproprietar în limita valorii înscrise pe ele dându-i dreptul de a participa la distribuirea profiturilor sub formă de dividende, de a vota și de a participa la repartizarea activului în situația în care societatea dă faliment.**

În statutul societății sunt prevăzute și tipul acțiunilor (nominative sau la purtător) și valoarea nominală a acestora (care nu poate fi mai mică de 0,1 lei). De regulă această valoare este plătită la înființare și pentru faptul că ulterior, pe piața financiară se poate stabili un curs mai mare sau mai mic decât acesta.

Acțiunile pot fi:

- Ordinare (obișnuite)
- Preferențiale.

Acțiunile ordinare sunt structurate în funcție de modul de indicare a proprietarului în nominative și la purtător.

Acțiunile preferențiale sunt cele care conferă deținătorului dreptul la un dividend prioritar din profitul realizat, înaintea oricărei distribuiri, dar care nu dau dreptul la vot. Acestea nu pot depăși 25 % din capitalul social și trebuie să aibă aceeași valoare nominală ca și acțiunile



ordinare. În cazul acțiunilor preferențiale, în raport de modul de distribuire a dividendelor, acțiunile pot fi cumulative (dividendele neplătite se cumulează și se plătesc la o dată ulterioară, când se obțin profituri suficiente), necumulative (dividendele din anii în care întreprinderea nu a obținut profit nu se mai plătesc) și participative (acționarii pot să beneficieze, pe lângă dividendele fixe anuale, și de o parte suplimentară din profitul rămas după distribuirea dividendelor aferente acțiunilor ordinare).

Acțiunile pot fi supuse operațiilor de splitare sau de consolidare. Prin splitare se diminuează valoarea nominală a unei acțiuni și invers în cazul consolidării, când se majorează valoarea nominală.

Constituirea oricărei forme de societate implică în mod obligatoriu aporturi în numerar, fiind admise și aporturile în natură (acestea se realizează prin transferarea drepturilor corespunzătoare și prin predarea efectivă către societate a bunurilor aflate în stare de utilizare). Legislația actuală prevede faptul că prestațiile în muncă nu pot constitui aport la formarea sau majorarea capitalului social.

Capitalul social este reflectat în bilanțul contabil sub două forme:

- Capital social subscris vărsat
- Capital social subscris nevărsat.

**II. Constituirea rezervelor, rezultatelor și a resurselor proprii** are la bază profitul net sau brut și se realizează în cotele și sub formele legale. Astfel, rezervele legale se constituie prin aplicarea cotei de 5% la profitul brut, stabilit prin diminuarea venitului anual (din care se scad veniturile neimpozabile) cu suma tuturor cheltuielilor (din care se scad cheltuielile cu impozitul pe profit și cheltuielile aferente veniturilor neimpozabile). Rezervele statutare se constituie din profitul net în concordanță cu prevederile din actul constitutiv al societății. Pe seama profitului net se pot constitui și alte rezerve pentru acoperirea pierderilor sau în alte scopuri, conform hotărârii adunării generale a acționarilor sau asociaților, cu respectarea prevederilor legale.

### **B. Majorarea capitalurilor proprii**

Capitalul social stabilit în momentul înființării întreprinderii poate fi modificat ulterior în funcție de necesitățile și politica de finanțare fie în sensul sporirii fie în sensul reducerii (cel mai frecvent însă se înregistrează o sporire a acestuia).

**Majorarea capitalurilor proprii** se realizează fie prin sporirea capitalului social fie prin autofinanțare.

#### ***I. Sporirea capitalului social***

Sporirea capitalului social se poate realiza prin:

- a) aporturi noi în numerar și/sau în natură ale acționarilor sau asociaților;
- b) încorporarea profitului, rezervelor, a primelor legate de capital;
- c) conversia datoriilor în capital;
- d) absorbția totală sau parțială a altei societăți.

a) **Aporturile noi în numerar și/sau în natură ale acționarilor sau asociaților** determină sporirea capitalului social prin emisiunea de noi acțiuni sau prin majorarea valorii nominale a acțiunilor existente.

*Majorarea valorii nominale* presupune participarea tuturor acționarilor la creșterea capitalului, fiecare acțiune având o valoare nominală nouă egală cu valoarea nominală inițială, la care se adaugă sporul aferent capitalului suplimentar (calculat prin raportarea capitalului suplimentar la numărul de acțiuni).

*Emisiunea de acțiuni* nu este o tehnică agreată de vechii acționari deoarece în absența unui mecanism compensator poate duce la pierderi financiare. În realitate însă, legiuitorul le acordă dreptul preferențial de a cumpăra un număr de acțiuni noi proporțional cu numărul de acțiuni vechi deținute, acest drept acționând compensatoriu față de scăderea valorii bursiere a acțiunilor. Acționarii își pot exercita acest drept în interiorul termenului stabilit de AGA/CA/Direcțorat, dar care nu poate fi mai mic de 1 lună de la data publicării hotărârii/deciziei în MOF al României.

În cazul sporirii capitalului social prin *aporturi în natură*, adunarea generală a acționarilor (care a hotărât aceasta) trebuie să numească unul sau mai mulți experți pentru evaluarea acestor aporturi. După realizarea evaluării, adunarea generală poate decide sporirea capitalului social, realizând o descriere a aporturilor în natură, numele persoanelor ce le efectuează și numărul acțiunilor ce se vor emite în schimb. Această modalitate nu are ca efect îmbunătățirea lichidității întreprinderii ci a raportului capitaluri proprii/datorii.

#### **b) Încorporarea profiturilor, rezervelor și a primelor de emisiune**

Această modalitate este determinată de politica de autofinanțare promovată de întreprindere. O parte din profitul anual al întreprinderii poate fi utilizată pentru constituirea și sporirea rezervelor. Când acestea ating un anumit nivel întreprinderea poate decide încorporarea lor în capitalul social (cu excepția rezervelor legale) emițând noi acțiuni. Operațiunea de încorporare a rezervelor nu determină resurse financiare noi pentru societățile comerciale deoarece și până la încorporarea în capitalul social, agentul economic dispune de sumele respective, contabilizate la rezerve. Această modalitate se poate realiza fie prin multiplicarea numărului acțiunilor care se distribuie gratuit acționarilor, fie prin creșterea valorii nominale a acțiunilor.

Oferta suplimentară de acțiuni poate determina scăderea cursului care se poate stabili astfel:

$$C_1 = \frac{N_0 \cdot C_0}{N_0 + N_1},$$

unde:  $C_1$  - cursul acțiunilor după mărirea numărului acestora.

În această situație protecția vechilor acționari se asigură prin intermediul unui cupon ce poartă denumirea de drept de atribuire, acesta fiind egal cu pierderea suportată de acționar prin emisiunea de noi acțiuni.

Valoarea unui drept de atribuire se determină ca diferență între valoarea bursieră a unei acțiuni înainte și după emisiune, astfel:

$$d_a = C_0 - C_1$$
$$d_a = \frac{N_1 \cdot C_0}{N_0 + N_1}$$

A doua modalitate nu influențează prețul acțiunilor de pe piața financiară, modificându-se numai rata dividendului pe acțiune nu și dividendul ca atare.

**c) Creșterea capitalului prin conversia datoriilor** se utilizează în special atunci când se urmărește anularea unor datorii astfel încât trezoreria să nu fie afectată. Este o modalitate proprie marilor societăți pe acțiuni care anterior au contractat împrumuturi obligatate emițând obligațiuni convertibile în acțiuni și ea presupune transformarea datoriilor pe termen scurt în datorii pe termen mediu și lung. Forma cea mai des întâlnită este conversia obligațiunilor în acțiuni (se poate realiza și conversia datoriei privind participarea salariaților la profit, conversia datoriilor față de furnizori, creditorii). Conversia obligațiunilor în acțiuni determină o creștere de capital fără fluxuri financiare pozitive. Pe ansamblu, sursele întreprinderii sunt aceleași dar împrumutul obligatar devine capital social. Cu prilejul emisiunii se stabilește termenul în care se poate face conversia precum și rata de conversie ce va fi utilizată.

#### **d) Absorbția totală sau parțială a altei societăți.**

Această modalitate are ca efect sporirea capitalului social cu partea de capital social a societății absorbite. Fuziunea are ca efect dizolvarea, fără lichidare, a societății care își încetează existența și transmiterea universală a patrimoniului său către societatea beneficiară, în starea în care se găsește la data fuziunii, în schimbul atribuirii de acțiuni sau de părți sociale ale acestora către asociații societății care încetează și, eventual, a unei sume de bani, care nu poate depăși 10% din valoarea nominală a acțiunilor sau părților sociale atribuite. În cazul în care un acționar de la societatea absorbită nu poate primi un număr întreg de acțiuni (determinat prin rotunjirea până la cel mai apropiat număr întreg a valorii rezultată prin ponderarea procentului deținut de

fiecare acționar la societatea absorbită cu numărul de acțiuni emise de societatea absorbită) societatea absorbită îi plătește o sumă egală cu valoarea nominală contabilă a acțiunilor deținute la societatea absorbită. Fuziunea are loc la data înscrierii în registrul comerțului a mențiunii privind majorarea capitalului social al societății absorbante. Aceasta dobândește drepturile și preia obligațiile societății pe care o absoarbe.

**Reducerea capitalului social** este decisă de adunarea generală a acționarilor și poate fi realizată după 2 luni din ziua în care a fost publicată hotărârea în monitorul oficial prin:

- diminuarea numărului de acțiuni sau părți sociale;
- reducerea valorii nominale a acțiunilor sau părților sociale;
- răscumpărarea acțiunilor proprii urmată de anularea lor.

În cazul în care reducerea nu este motivată de pierderi (cifra de afaceri realizată nu justifică mărimea capitalului social), capitalul social poate fi diminuat și prin următoarele două modalități:

- scutirea totală sau parțială a asociaților de vărsămintele datorate;
- restituirea către acționari a unei cote părți din aporturi în mod proporțional cu reducerea capitalului social, aceasta fiind determinată în mod egal pentru fiecare acțiune sau parte socială;
- alte procedee prevăzute de lege.

Reducerea nu se poate realiza sub minimul prevăzut de lege.

## **II. Autofinanțarea**

Autofinanțarea este cel mai răspândit principiu de finanțare și implică dezvoltarea întreprinderii cu forțe proprii, prin utilizarea unei părți din profitul obținut în exercițiul expirat. Nivelul autofinanțării este influențat de doi factori:

- capacitatea de autofinanțare;
- mărimea dividendelor distribuite acționarilor.

Deci, autofinanțarea reprezintă acea parte din capacitatea de autofinanțare rămasă disponibilă, după distribuirea dividendelor:

$$A_t = CAF - D_d,$$

unde:  $A_t$ - autofinanțarea totală;

CAF- capacitatea de autofinanțare;

$D_d$ - dividende distribuite.

În țara noastră, se aplică relația:

$$A = CAF - (D_d + P_{sp}),$$

unde:  $P_{sp}$ - participarea salariaților la profit.

**Capacitatea de autofinanțare (CAF)** reflectă potențialul financiar degajat de activitatea rentabilă a întreprinderii, la sfârșitul exercițiului financiar, respectiv sursa internă de finanțare generată de activitatea industrială și comercială a acesteia menită să asigure: finanțarea unor nevoi curente, de exploatare; creșterea fondului de rulment; finanțarea totală sau parțială a noilor investiții; rambursarea împrumuturilor contractate; remunerarea capitalurilor investite. Capacitatea de autofinanțare se determină după deducerea impozitului pe profit și este rezultatul întregii activități desfășurate de întreprindere, fiind deci echivalentul unui cash flow potențial net global.

Autofinanțarea constituie o sursă internă destinată acoperirii nevoilor de finanțare a exercițiului viitor. Pentru întreprindere, autofinanțarea este importantă, oferindu-i acesteia o serie de avantaje: reprezintă o sursă independentă și stabilă de finanțare în anumite situații nefavorabile pentru întreprindere; conferă întreprinderii libertatea de acțiune, îngăduindu-i acesteia independență de gestionare față de organismele financiare și de credit; permite frânarea îndatorării și, implicit, reducerea cheltuielilor financiare; măsoară randamentul capitalurilor proprii, respectiv rentabilitatea financiară (autofinanțarea netă/ capitaluri proprii); reprezintă factorul hotărâtor în deschiderea accesului la piața de capital și în atragerea capitalului extern.

Deși autofinanțarea pare avantajoasă, nu este indicat ca întreprinderea să opteze exclusiv pentru acoperirea nevoilor de creștere economică din surse interne, datorită faptului că și capitalurile proprii generează costuri care uneori depășesc costul capitalurilor împrumutate. În acest sens, se impune o optimizare a raportului dintre sursele proprii și sursele împrumutate, care să permită convergența obiectivelor acționarilor, asociaților și managerilor.

#### ➤ **Îndatorarea**

În cazul în care nevoia globală de finanțare a întreprinderii nu este acoperită de capitalurile proprii se apelează la alte mijloace cum sunt: credite bancare, credite obligatare, credite furnizor și alte datorii din exploatare.

Întreprinderea poate să opteze pentru îndatorarea pe termen mediu și lung și pentru îndatorarea pe termen scurt. De regulă, îndatorarea pe termen mediu și lung are drept scop procurarea de capitaluri pentru finanțarea obținerii de active imobilizate și de active circulante ce au caracter de permanență pe întreaga durată a anului iar îndatorarea pe termen scurt urmărește finanțarea nevoilor de exploatare și în special a nevoilor temporare.

### **I. Îndatorarea pe termen mediu și lung**

**Îndatorarea pe termen mediu și lung** se realizează prin intermediul creditelor bancare pe termen mediu și lung, a creditului obligatar și a creditului Bail (leasing).

**Creditele bancare pe termen mediu și lung** se acordă de către băncile comerciale pentru o perioadă de timp cuprinsă între un 1- 5 ani și respectiv 5 - 25 ani pentru achiziționarea de active fixe, realizarea de investiții în echipament de producție, utilaje, modernizarea și/sau re tehnologizarea capacităților de producție, a utilajelor, mașinilor, instalațiilor, clădirilor și construcțiilor existente etc, pe baza unor garanții ferme prezentate de debitori.

Pentru acordarea creditului întreprinderea trebuie să depună o documentație economică și financiară complexă care cuprinde cererea de acordare a creditului, documente juridice de constituire a societății (copie a statutului ori a contractului de societate, copie a Certificatului de înmatriculare la Registrul Comerțului, copie a certificatului de înregistrare fiscală ș.a.), documente financiare (ultimul bilanț contabil- de regulă se solicită pentru ultimii 2-3 ani, balanțele de verificare pe ultimele trei luni, situația patrimoniului și rezultatele financiare pentru semestrul anterior, bugetul de venituri și cheltuieli pe anul în curs, contul de profit și pierdere), planul de afaceri (studiul de fezabilitate), lista bunurilor și valorilor ce constituie garanții asiguratorii pentru creditul solicitat, previziuni pe perioade mai mari ș.a.

Garanțiile asiguratorii acceptate de bănci sunt: gajul asupra unor bunuri, gaj care poate fi fără deposedare (se poate exercita asupra unor mașini, utilaje și alte bunuri materiale de folosință îndelungată care nu sunt afectate de creanțe în favoarea altor persoane fizice și juridice și care pot fi valorificate) și cu deposedare (are ca obiect titluri de valoare, metale prețioase ș.a.); garanții bancare emise de bănci sau instituții financiare și de credit din țară și din străinătate, agreate de banca română; depozite în lei sau în valută existente în cont la bancă; bunurile achiziționate din credite și asigurate la societățile de asigurare; ipoteca asupra unor bunuri imobile precum și asupra unor mașini, utilaje și instalații fixate în spații.

Condițiile creditului, respectiv rata dobânzii, termenul de rambursare, eventuala perioadă de grație, penalizări pentru nerespectarea clauzelor contractuale ș.a., se negociază între bănci și debitori. Nivelul dobânzii la creditele bancare este mai ridicat decât cel utilizat de organisme financiare specializate. Mărimea costului creditului bancar, respectiv rata dobânzii depinde de trei factori: volumul creditului, rata dobânzii și timpul de creditare.

Rambursarea creditelor se realizează în conformitate cu situația privind eșalonarea ratelor și a dobânzilor anual, semestrial, trimestrial sau lunar, prin anuități constante sau variabile ori o singură dată, la scadența finală, cu sau fără perioadă de grație. Pe baza acesteia, compartimentul financiar al întreprinderii determină fluxurile financiare generate de decizia de creditare ce pot fi incluse în bugetul de venituri și cheltuieli. Pe parcursul perioadei de angajare a creditului banca realizează analize periodice asupra întreprinderii și a obiectivului creditat, astfel încât să evite

riscul de nerambursare în cazul în care se constată deteriorări ale activității economice ale acesteia.

**Creditul obligatar** presupune emisiunea de obligațiuni respectiv de titluri de valoare care conferă deținătorului dreptul la o dobândă anuală fixă, indiferent de rezultatele întreprinderii. În dreptul comercial, obligațiunile sunt „titluri negociabile, constând într-o creanță pe termen lung asupra unei societăți, care conferă titularilor de obligațiuni drepturi de creanță egale, ce corespund valorii nominale a unei obligațiuni”. Deținătorul unei obligațiuni este numit obligatar și este un creanțier al întreprinderii.

Întreprinderile emitente trebuie să îndeplinească anumite condiții legate de un număr minim de 2-3 ani de existență, garanțiile aduse, expunerea ultimelor bilanțuri aprobate de organele fiscale precum și de prezentarea publică a descrierii sale juridice și financiare.

În țara noastră, prevederile legale stabilesc pentru societățile pe acțiuni posibilitatea de a emite obligațiuni la purtător sau nominative însă pentru o sumă care să nu depășească 75% din capitalul vărsat și existent potrivit ultimului bilanț contabil aprobat.

Obligațiunile sunt caracterizate de o serie de elemente tehnice, respectiv:

- **valoarea nominală**, ce reflectă suma împrumutată pe care emitentul se obligă să o achite la scadență și care stă la baza determinării dobânzii;
  - **prețul de emisiune**, adică suma plătită de cel care subscrie la achiziționarea de obligațiuni (el poate fi egal cu valoarea nominală, caz în care se înregistrează o emisiune „la paritate”, mai mic decât valoarea nominală, înregistrându-se o emisiune cu „discount”, sau mai mare decât valoarea nominală, fiind vorba despre o emisiune „cu primă”);
  - **termenul de rambursare**, reprezentat de perioada de timp cuprinsă între momentul subscrierii și cel al răscumpărării;
  - **rata nominală a dobânzii** ce reflectă procentul care, aplicat asupra valorii nominale a obligațiunii determină mărimea cuponului (a dobânzii obținute de obligatar);
  - **costul rambursării** sau **prețul de rambursare**;
  - **modalitățile de rambursare** ș.a.
- Rambursarea obligațiunilor se realizează în conformitate cu scadențele înscrise în contract: integral la scadență; progresiv în două sau mai multe tranșe fie prin răscumpărare la scadență fie prin tragere la sorți. În practica financiară s-au mai utilizat și alte modalități precum: rambursarea prin anuități constante sau prin serii egale, dar, în ultimii ani s-a constatat o renunțare la acestea pe diferite piețe financiare.
  - În țara noastră, obligațiunile se rambursează la scadență. Legislația prevede și posibilitatea ca obligațiunile să poată fi răscumpărate înainte de scadență prin tragere la sorți, la o sumă superioară valorii lor nominale stabilită de întreprindere și anunțată cu cel puțin 15 zile înainte de data tragerii la sorți.
  - Finanțarea prin obligațiuni comportă atât avantaje cât și dezavantaje. Astfel dintre avantajele utilizării acestei modalități menționăm: determină mobilizarea unor resurse importante de finanțare; permite evitarea băncilor și a cheltuielilor bancare în procurarea resurselor necesare; se obține un profit mai mare pentru reinvestire decât în cazul finanțării prin emisiune de acțiuni; oferă posibilitatea rambursării anticipate în funcție de evoluția ratei dobânzii; nu modifică structura acționariatului; nu conferă creanțierilor întreprinderii drepturi în adoptarea deciziilor. În același timp însă, emisiunea de obligațiuni prezintă și dezavantaje, astfel: implică efectuarea unor cheltuieli financiare, indiferent de rezultatele înregistrate de societate; determină diminuarea lichidităților întreprinderii emitente ca urmare a obligativității rambursării împrumutului; există riscul ca operațiunea de subscriere să nu aibă succes.

**Leasingul sau creditul contract de închiriere** reprezintă o metodă de finanțare care, în esență, se poate asimila împrumutului, fiind utilizat de agenții economici care nu pot să obțină

credite de la bănci sau nu doresc să-și greveze bunurile mobile sau imobile prin instituirea unor gajuri sau a unor ipoteci.

În țara noastră, leasingul este reglementat de legislația în vigoare, fiind definit ca „operația prin care o parte, denumită locator/ finanțator, transmite pentru o perioadă determinată dreptul de folosință asupra unui bun, al cărui proprietar este, celeilalte părți, denumită utilizator, la solicitarea acesteia, contra unei plăți periodice, denumită rată de leasing, iar la sfârșitul perioadei de leasing locatorul/finanțatorul se obligă să respecte dreptul de opțiune al utilizatorului de a cumpăra bunul, de a prelungi contractul de leasing, ori de a înceta raporturile contractuale”. Utilizatorul poate să cumpere bunul înainte de sfârșitul perioadei de leasing în cazul în care își achită toate obligațiile asumate prin contract și a convenit acest lucru cu cealaltă parte de la început.

Această modalitate de finanțare prezintă atât avantaje cât și dezavantaje. Astfel, dintre avantajele se pot menționa:

- Locatarul poate să-și utilizeze resursele proprii pentru investiții și pentru procurarea de active circulante, evitând imobilizarea acestora în active de folosință îndelungată;
- Locatarul poate să utilizeze în permanență tehnologiile noi din domeniu, întrucât, la sfârșitul perioadei stabilită prin contractul de leasing, poate returna bunul societății de leasing și poate încheia un nou contract de leasing pentru un bun cu parametri tehnico-funcționali superiori;
- Utilizatorul poate efectua plata taxelor vamale la finalul contractului în cazul bunurilor din import;
- Facilități fiscale:
  - în cazul contractului de **leasing financiar** bunurile care fac obiectul acestuia se înregistrează ca mijloace fixe în contabilitatea utilizatorului acesta deducând cheltuielile cu amortizarea lui, iar din rata de **leasing** cheltuielile cu dobânda;
  - în cazul contractului de **leasing operațional**, bunul se înregistrează ca mijloc fix în contabilitatea societății de leasing iar valoarea ratei de leasing este în totalitate cheltuielă deductibilă pentru utilizator;
- Procedura de obținere a unei finanțări în sistem leasing cât și derularea unui asemenea contract sunt mult mai facile decât în cazul creditării bancare;
- Operațiunea de leasing include și anumite servicii efectuate de către societatea de leasing;
- Leasingul face posibilă o planificare mai riguroasă a bugetului de venituri și cheltuieli al firmei utilizatoare.

Dezavantajele acestei modalități de finanțare sunt:

- afectează autofinanțarea viitoare datorită obligațiilor periodice de plată;
- costul de finanțare este mai ridicat fapt ce impune obținerea unei rentabilități cel puțin acoperitoare;
- bunul nu aparține întreprinderii utilizatoare și ca urmare nu constituie obiect al calculării amortizărilor corespunzătoare, ceea ce înseamnă că aceasta nu va beneficia de economia de impozit pe profit corespunzător deducerii cheltuielilor de amortizare (în cazul leasingului operațional);
- neplata a două rate consecutive (trei rate începând cu 2019) atrage după sine pierderea bunului și obligația de plată a tuturor ratelor restante.

## II. Îndatorarea pe termen scurt

**Îndatorarea pe termen scurt** este modalitatea de finanțare prin care se acoperă nevoile temporare de capital ale întreprinderii. Practic, se contractează datorii cu scadență de până la un an pentru operațiuni a căror desfășurare constituie ciclul curent al exploatarei. Prin intermediul acestei modalități se finanțează în primul rând partea din nevoia de fond de rulment neacoperită cu capitaluri permanente. Deci, finanțarea pe termen scurt vizează activele de exploatare al căror quantum este funcție de extinderea sau restrângerea activității de la o perioadă la alta.

În anumite cazuri se poate opta pentru această modalitate și pentru finanțarea investițiilor întreprinderii până la constituirea capitalurilor necesare realizării acestora din surse proprii. Ca urmare, decizia de finanțare pe termen scurt nu trebuie să urmărească numai acoperirea financiară a necesităților curente, ci ea trebuie să fie și elastică, să permită adaptarea la nevoile concrete ale diferitelor perioade astfel încât resursele financiare să poată fi majorate sau diminuate corespunzător.

Această formă implică utilizarea următoarelor instrumente: credite bancare pe termen scurt și credite specifice pe termen scurt.

Întreprinderile care desfășoară o activitate rentabilă pot să opteze pentru utilizarea creditelor bancare pe termen scurt atunci când doresc să-și extindă activitatea decât să realizeze acest lucru doar în momentul în care își constituie fonduri proprii prin capitalizarea profiturilor. Aceste credite pot fi contractate la instituțiile bancare pentru perioade mai mici de un an, pe baza unor garanții ferme.

**Creditele bancare pe termen scurt** sunt diferențiate prin obiect, modalitate de acordare, garantare, restituire, durată și cost, utilizându-se următoarele categorii: credite de trezorerie; credite globale de exploatare; credite de scont; credite pentru stocuri cu destinație specială; credite pe stocuri; credite pentru nevoi temporare; liniile de credite; credite pe descoperit de cont; credite pentru export; facilități de cont.

**Creditele specifice pe termen scurt** sunt reprezentate de creditul comercial furnizor.

*Creditele comerciale furnizor* reprezintă plățile amânate pentru materiile prime și materialele consumabile primite de la furnizori. Durata creditului furnizor poate varia între 15 și 90 de zile. Momentul constituirii acestuia este reprezentat de cel în care furnizorul acceptă să nu fie plătit în momentul livrării bunurilor. Sursele atrase prin intermediul acestei modalități sunt avantajoase deoarece nu sunt oneroase. Însă, beneficiarul creditului trebuie să respecte termenele de plată astfel încât să evite penalitățile de întârziere. De asemenea, el trebuie să analizeze dacă este avantajoasă această modalitate în comparație cu posibilitatea de a primi o bonificație în cazul achitării pe loc. Ținând cont de faptul că întreprinderea acordă credite comerciale clienților săi rezultă că politica de credit comercial promovată de întreprindere are o importanță deosebită în acoperirea nevoilor ei curente de exploatare.

Întreprinderile pot utiliza și avansuri primite de la clienți în scopul achiziționării materiilor prime necesare începerii fabricației produsului într-un procent convenit din prețul negociat în contract.

Îndatorarea pe termen scurt prezintă avantajul că se poate realiza rapid oferind suplețe în nevoile întreprinderii, e mai puțin costisitoare dar are și dezavantajul că poate expune întreprinderea la riscul de insolvabilitate în cazul în care aceasta are de rambursat sume mari la termene apropiate. Întreprinderea trebuie să urmărească negocierea resurselor împrumutate pentru a realiza un cost cât mai redus al acestora.

### 3. Activele imobilizate ale întreprinderii

#### 3.1. Criterii de selecție a proiectelor de investiții

Decizia de investiții este foarte importantă în viața unei întreprinderi și produce consecințe centralizate într-un ansamblu de fluxuri de gestiune. Adoptarea deciziei de investiții presupune realizarea unei analize a rentabilității proiectului de investiție prin compararea costului acestuia cu veniturile nete generate de exploatarea sa. Această operație se poate realiza fie prin actualizarea elementelor menționate fie fără actualizarea lor, prin compararea veniturilor obținabile și a cheltuielilor realizabile pe durata de serviciu a investiției. În practica financiară se utilizează atât criterii de opțiune fără actualizare cât și criterii sau metode de actualizare.

##### 3.1.1. Criterii simple de opțiune

În cadrul **criteriilor fără actualizare**, între cele mai cunoscute se înscriu:

- criteriul ratei medii a rentabilității;
- criteriul termenului de recuperare a capitalului investit.

**Criteriul ratei medii a rentabilității** – presupune calcularea ratei rentabilității unui proiect de investiții utilizând profitul. O investiție este rentabilă dacă fluxurile de încasări generate de obiectivul de investire sunt superioare cheltuielilor efectuate cu introducerea lui în exploatare adică dacă se creează un excedent de lichidități.

Rata medie a rentabilității investiției se stabilește astfel:

$$\bar{R} = \frac{\overline{PBM}}{V_I} \cdot 100, \text{ unde: } \overline{PBM} - \text{profit brut mediu; } V_I - \text{valoarea investiției.}$$

$$\bar{R} = \frac{PNM}{V_I} \cdot 100, \text{ unde: } PNM - \text{încasările medii nete.}$$

$$PBM(PNM) = \frac{\sum_{i=1}^n P_{b(N)t}}{D},$$

unde:  $P_{b(n)t}$  - profitul brut sau net total;  $D$  – numărul de ani în care se obține profitul.

Acceptarea proiectului se realizează numai dacă rata medie a rentabilității este mai mare decât o rată prestabilită.

#### **Criteriul duratei sau al termenului de recuperare.**

Termenul de recuperare urmărește determinarea perioadei de timp în care investiția finanțată se recuperează pe baza profitului net obținut în intervalul duratei de viață economică a mijloacelor obținute din investiția respectivă. Dacă fluxurile nete viitoare sunt egale, termenul de recuperare se determină astfel :

$$TR = \frac{V_I}{F_{net}} \text{ unde: } V_I - \text{valoarea investiției; } F_{net} - \text{cash-flow anual.}$$

În cazul în care cash-flow-ul diferă de la un an la altul, termenul de recuperare se determină astfel:

$$TR = n + \frac{I_n \times 12}{F_{n+1}}$$

unde:  $n$  - reprezintă numărul anului în care investiția rămasă de recuperat este mai mică decât cash-flow-ul anului următor;  $I_n$  – investiția rămasă nerecuperată;  $F_{n+1}$  – fluxul anului următor;  $(I_n \times 12) / F_{n+1}$  – numărul de luni/fracțiuni de luni în care se recuperează investiția.

Acest indicator asigură selecționarea proiectelor de investiții în funcție de rapiditatea recuperării capitalului investit. Este o metodă simplă în care se evită riscul de nerecuperare al capitalului. În același timp însă prezintă inconvenientul că elimină de la selecție proiectul de investiții ale cărui venituri nete ar fi ridicate după expirarea duratei de recuperare.

Utilizarea acestor criterii este simplă, însă, aprecierea eficienței proiectelor de investiții nu este reală întrucât se bazează pe rezultate medii și pe valori apreciate la fel, indiferent de perioada în care sunt obținute.

### **3.1.2. Criterii de selecție bazate pe actualizare**

Pentru înlăturarea dezavantajelor aferente criteriilor simple se pot utiliza metode bazate pe actualizare. Actualizarea reprezintă operațiunea de dimensionare în momentul actual a unor fluxuri de trezorerie viitoare. Evaluarea investițiilor se realizează pe baza valorii actuale și a valorii viitoare fiind mai uzuală actualizarea veniturilor viitoare la momentul prezent și compararea pe această bază a diferitelor variante de investiții decât capitalizarea lor la un moment viitor și efectuarea aceluiași comparații pe variante de investiții.

Considerând un capital inițial -  $K$  și o rată a dobânzii - $d$ , putem stabili valoarea capitalizată peste  $n$  ani, astfel:

$$K_1 = K_0 + K_0 \cdot d = K_0(1 + d)$$

$$K_2 = K_1 + K_1 \cdot d = K_0(1 + d) + K_0(1 + d) \cdot d$$



$$= K_0(1+d)(1+d) = K_0(1+d)^2$$

$$K_n = K_0(1+d)^n$$

Factorul de capitalizare este:

$$f_c = (1+d)^n$$

Actualizarea implică determinarea nivelului actual, la un moment inițial a fluxurilor de numerar viitoare (de la sfârșitul anilor 1, 2, .....n):

$$K_0 = \frac{K_1}{1+d}$$

$$K_0 = \frac{K_2}{(1+d)^2}$$

$$K_0 = \frac{K_n}{(1+d)^n}$$

unde:  $\frac{1}{(1+d)^i}$  - factorul de actualizare.

De regulă, rata de actualizare se stabilește la nivelul ratei medii de dobândă, modificată în funcție de rata inflației și o primă de risc, în cazul acoperirii financiare a investițiilor din capitalurile proprii sau la cel al costului mediu ponderat al capitalului în cazul finanțării investițiilor din capitaluri proprii și împrumutate.

Deoarece investițiile generează fluxuri financiare anuale se impune actualizarea acestora pentru compararea cu cheltuiala inițială reprezentată de costul investiției.

Valoarea actualizată a fluxurilor de trezorerie se determină astfel:

$$V_0 = \frac{F_1}{1+d} + \frac{F_2}{(1+d)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1+d)^n} =$$

$$= \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+d)^i}$$

Dacă:  $F_1 = F_2 = \dots = F_n$

$$\Rightarrow V_0 = F \sum_{i=1}^n \frac{1}{(1+d)^i}$$

Dintre criteriile bazate pe actualizare se pot enumera:

- valoarea actualizată netă;
- rata internă de rentabilitate;
- alte criterii respectiv: durata de recuperare actualizată, indicele de rentabilitate sau de profitabilitate.

Valoarea actualizată netă se determină ca diferență între fluxurile de trezorerie viitoare actualizate și capitalul investit. Pentru actualizare se utilizează drept rată costul mediu ponderat al capitalului investit deoarece finanțarea investițiilor se realizează atât din resurse proprii cât și din resurse împrumutate. Cu cât veniturile actualizate vor fi mai mari decât capitalurile investite cu atât proiectul de investiții va fi mai eficient. În selecția proiectelor de investiții, se impune respectarea următoarelor reguli: VAN să fie pozitiv; se alege proiectul cu cea mai mare VAN.

Teoria financiară recomandă pentru selecția proiectelor de investiții criteriul maximizării valorii actualizate nete. Este vorba de valoarea actualizată netă maximă ce se poate obține pe curba randamentelor descrescătoare ale investițiilor în comparație cu rata medie de dobândă. Nivelul optim al alocărilor de capital este atins atunci când rata marginală de rentabilitate a investiției este egală cu rata dobânzii de pe piața financiară.

Dincolo de acest nivel ratele marginale de rentabilitate ar fi din ce în ce mai mici în comparație cu rata dobânzii iar alocările suplimentare de capital ar duce la diminuarea valorii actualizate nete.

$$VAN = V_0 - V_I,$$

unde:  $V_0$  - valoarea actuală a cash-flow-urilor viitoare inclusiv a valorii reziduale.

$$VAN = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+a)^i} + \frac{V_r}{(1+a)^n} - V_I$$

Toate proiectele care vor avea o valoare actualizată netă pozitivă vor fi preferate plasamentelor monetare la o dobândă "d" de pe piața financiară (proiectele care determină o valoare actualizată netă negativă nu permit recuperarea capitalului investit inițial, fiind respinse).

**În cazul în care proiectele sunt:**

➤ **concurrente** – se va adopta decizia realizării proiectului pentru care VAN este maxim;

➤ **neconcurrente** – se vor adopta toate proiectele pentru care  $VAN > 0$ .

Deficiențe ale utilizării VAN pentru selectarea proiectelor de investiții:

- ✚ criteriul nu are în vedere **constrângerile bugetare**;
- ✚ nu ia în considerare posibilele **modificări ale ratelor de rentabilitate cerute de investitori** în funcție de ratele de dobândă de pe piață;
- ✚ nu ține cont de **interdependențele dintre proiectele de investiții**.

**Rata internă de rentabilitate reflectă sub formă procentuală momentul în care valoarea actuală totală devine egală cu valoarea investiției.**

$$\sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+R_{ir})^i} + \frac{VR_n}{(1+R_{ir})^n} - V_I = 0$$

unde:  $R_{ir}$  - rata internă de rentabilitate.

**Deci, rata internă de rentabilitate este acea rată de actualizare pentru care valoarea actualizată netă este nulă. Rir este soluția unei ecuații de gradul n.**

O aproximare a acestei rate se poate obține cu ajutorul tehnicii de interpolare: se poate constata că funcția VAN este monoton descrescătoare în funcție de „a”, cât timp toate cash-flow-urile disponibile sunt pozitive.

**Dacă proiectele sunt:**

➤ **Concurrente** – se va adopta decizia realizării proiectului pentru care RIR este maxim;

➤ **Neconcurrente** – se vor adopta toate proiectele pentru care  $RIR > a$ .

În acest context, se observă că selecția proiectelor de investiții are la bază două reguli:

- Regula VAN, ce stabilește faptul că se acceptă doar proiectele pentru care VAN este mai mare ca zero;

- Regula RIR, ce impune selecția proiectelor pentru care RIR este mai mare decât rata dobânzii.

**Durata de recuperare actualizată**

Aceasta reprezintă numărul de ani după care suma fluxurilor marginale de trezorerie actualizate devine egală cu suma investiției. Dacă fluxurile anuale sunt egale, durata de recuperare se stabilește astfel:

$$DR_a = \frac{V_I}{F_{actualizat}/an}$$

$$F_{act/a} = \frac{\sum_{i=1}^n F_i(1+a)^{-i}}{n_a} \text{ unde:}$$

$n_a$ - numărul de ani în care proiectul de investiții generează fluxuri viitoare;  
 Dacă fluxurile viitoare sunt diferite:

$$DR_a = n + \frac{(V_I - \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+a)^i}) \times 12}{\frac{F_{n+1}}{(1+a)^{n+1}}}$$

unde:  $n$ - numărul anului în care valoarea investiției rămase nerecuperată din veniturile actualizate este mai mic decât fluxul actualizat al anului următor.

Avantajele și dezavantajele criteriilor prezentate generează aspecte complexe pentru decizia de investiții. Aceasta poate fi adoptată pe baza mai multor criterii, între acestea fiind oportună reținerea criteriului valorii adăugate nete (VAN) pentru selecția celor mai bune proiecte de investiții deoarece maximizarea valorii adăugate nete duce la maximizarea valorii întreprinderii.

### 3.2. Amortizarea activelor imobilizate

Orice activitate economică desfășurată de întreprinderi impune existența unor mijloace de muncă concretizate în clădiri, mașini, utilaje, instalații, echipamente de producție, mijloace de transport etc. cunoscute sub denumirea de mijloace fixe. Acestea au următoarele caracteristici principale: sunt destinate să deservescă activitatea pe o perioadă mai mare de un an; se consumă treptat, păstrându-și forma fizică specifică pe o durată îndelungată de funcționare; au o valoare de intrare mai mare decât limita legală. Agenții economici care utilizează active corporale și necorporale supuse deprecierei prin utilizare sau în timp trebuie să calculeze, să înregistreze în contabilitate și să recupereze uzura fizică și morală a acestora pentru refacerea capitalului angajat. Ca urmare, activele imobilizate sunt înscrise în contabilitate la valoarea contabilă netă rezultă ca diferență între valoarea de intrare și suma amortismentelor stabilite ca urmare a deprecierei în timp a activelor.

**Amortizarea este un proces financiar prin care se recuperează treptat valoarea activelor imobilizate consumată în procesul economic sau numai ca urmare a deținerii lor în patrimoniu.** Ea se desfășoară de regulă pe toată perioada de la intrarea în patrimoniu a activelor imobilizate și până la casarea acestora. În cazul activelor materiale imobilizate amortizarea este determinată de deprecierea acestora în procesul funcționării sau al nefuncționării lor.

Procesul de pierdere treptată a valorii de întrebuințare și, respectiv, a valorii activelor materiale imobilizate își găsește reflectarea în uzură. Practic, amortizarea este o expresie bănească a uzurii. Uzura activelor imobilizate îmbracă două forme: uzură fizică și uzură morală.

**Uzura fizică** este determinată de utilizare, de scurgerea timpului și de acțiunea factorilor naturali și reprezintă baza materială a pierderii valorii mijloacelor fixe. Ea determină realizarea unei activități de întreținere și reparații, casarea mijloacelor fixe și înlocuirea acestora. Privită sub aspect tehnic aceasta nu poate fi un criteriu suficient pentru determinarea duratei de funcționare a activelor materiale imobilizate și a momentului scoaterii lor definitive din funcțiune. Pentru aceasta este necesar să se aibă în vedere și factorul economic deoarece menținerea în funcțiune a unui activ pe o perioadă îndelungată în raport cu caracteristicile sale presupune întotdeauna cheltuieli suplimentare și cu întreținerile și reparațiile care la un moment dat îl pot face nerentabil.

**Uzura morală** este determinată de evoluția tehnicii și creșterea productivității muncii în ramurile economice producătoare de active imobilizate respectiv de obținerea de mijloace fixe superioare funcțional sau a aceluiași tipuri dar la prețuri mai mici. Ea își exercită influența atât asupra valorii cât și a duratei de funcționare a activelor respective. Pentru diminuarea efectelor negative (pierderi) determinate de uzura morală se impune utilizarea unor metode corespunzătoare de amortizare. De asemenea, este necesară sporirea eficienței utilizării mijloacelor fixe prin exploatarea rațională a capacităților de producție, efectuarea reparațiilor în

condiții optime a mijloacelor de muncă, asigurarea continuității procesului de producție prin alimentarea cu necesarul de materii prime în cantitățile și la termenele necesare, modernizarea tehnologiilor de fabricație ș.a.

### 3.3. Elementele sistemului de amortizare

Orice sistem de amortizare presupune existența a trei elemente: valorile de amortizat; duratele de serviciu; normele de amortizare.

a) **Valorile de amortizat** sunt esențiale în dimensionarea amortismentelor și pot fi reprezentate de: valoarea de intrare a mijlocului fix; valoarea de intrare diminuată cu valoarea reziduală estimată; valoarea de intrare majorată cu valoarea reparațiilor capitale; valoarea contabilă netă. Valoarea de intrare poate fi:

- prețul de achiziție pentru mijloacele fixe procurate cu titlu oneros;
- costul de producție;
- valoarea rămasă actualizată în urma reevaluării mijloacelor fixe;
- valoarea justă (actuală) a mijloacelor fixe estimată pe baza raportului de expertiză în cazul celor obținute prin donații;
- valoarea de aport stabilită de părți determinată prin expertiză pentru mijloacele fixe intrate în patrimoniu cu ocazia asocierii respectiv a fuziunii;

Valoarea contabilă netă reprezintă partea din valoarea de intrare a mijloacelor fixe rămasă neamortizată încă la un moment dat. În literatura de specialitate se mai vehiculează și noțiunea de valoare reziduală. Aceasta reprezintă suma ce se recuperează în urma lichidării mijloacelor fixe și a valorificării eventualelor piese de schimb, materiale rezultate din dezmembrare, dezafectare, demolare, etc. sau valoarea netă pe care întreprinderea estimează că o va obține prin cedarea unui activ la încheierea duratei de utilizare a acestuia, după acoperirea cheltuielilor aferente cedării.

b) **Duratele de serviciu** influențează și ele amortismentul anual. În general ele sunt utilizate pentru stabilirea intervalului de timp în care trebuie recuperate valorile de intrare ale mijloacelor fixe și de asemenea pentru previzionarea nivelului viitor al producției mijloacelor fixe, cererea pentru astfel de bunuri fiind influențată de necesitatea înlocuirii mijlocului fix uzat. Practic, durata de serviciu este o perioadă medie de timp în care mijloacele fixe pot să funcționeze.

În determinarea duratelor normale de funcționare se ține seama de parametrii tehnico-economici stabiliți de proiectanți și de producători prin cărțile sau documentațiile tehnice ale mijloacelor fixe respective precum și de efectele uzurii morale. Stabilirea corectă a duratelor de serviciu influențează nivelul normelor de amortizare și implicit mărimea amortizării.

În literatura de specialitate se disting mai multe categorii de durate de serviciu, astfel:

- durată de serviciu tehnică - ce reprezintă durata potențială de serviciu a unui mijloc fix, în determinarea ei nefiind luată în considerare influența uzurii morale;

- durată de serviciu optimă - intervalul de timp în care folosirea utilajului are eficiență maximă;

- durată de serviciu admisibilă - care este intervalul de timp dintre momentul punerii lui în funcțiune și cel în care producția în care se obține cu mijlocul fix nu mai conține profit datorită menținerii lui în funcțiune.

În România, se consideră că perioada de amortizare este reprezentată de durata de utilizare economică sau durata de viață utilă.

c) Pentru determinarea nivelului amortizării sunt necesare **normele de amortizare** exprimate de regulă în procente. Între norma de amortizare și intensitatea utilizării există o legătură determinantă astfel: cu cât un activ material se uzează fizic și moral mai repede cu atât norma de amortizare va fi mai mare și invers. Deci, norma de amortizare este invers proporțională cu durata de funcționare a unui mijloc fix.

În practica financiară normele de amortizare se analizează în funcție de modul în care influențează nivelul amortizării în: norme proporționale; norme regresive; norme progresive.

În România se utilizează *normele proporționale*, care înregistrează mai multe forme, cel mai des fiind însă utilizate *normele proporționale în timp*. Astfel, se pot determina:

- norme proporționale în timp ce determină prin aplicare un nivel al amortizării egal, constant în fiecare an:

$$N_a = \frac{V_i}{D_n} \times 100 = \frac{100}{D_n}$$

unde:  $V_i$  - valoarea de intrare;  $D_n$  - durata normală de utilizare.

- norme proporționale pe unitatea de produs ce se utilizează de întreprinderile care obțin un sortiment restrâns de produse și, eventual, pentru amortizarea unor mijloace fixe (clădiri, construcții speciale ce deservește mine, saline, cariere) a căror durată de serviciu este determinată de durata de exploatare a rezervelor:

$$N_a = \frac{V_i \text{ lei}}{R_e} / t$$

unde:  $R_e$  - rezerva exploatabilă exprimată în tone;  $V_i$  - valoarea de intrare a mijloacelor fixe.

Dacă mijloacele fixe deservește mai multe mine, în calculul amortizării pe unitatea de produs ( $N_a$ ) se au în vedere rezervele exploatabile ale tuturor minelor deservește:

- norme proporționale pe km sau la 1000 km ce se pot utiliza pentru determinarea

$$N_a = \frac{V_i}{R_{e1} + R_{e2} + R_{e3} + \dots + R_{en}}$$

amortimentului aferent mijloacelor de transport auto:

$$N_a = \frac{V_i}{N_p} \times 100 = \frac{100}{N_p}$$

unde:  $N_p$  - norma de parcurs până la casare.

### 3.5. Regimuri de amortizare utilizate în România

În țara noastră, agenții economici care utilizează active corporale și necorporale supuse deprecierii calculează, înregistrează în contabilitate și recuperează uzura fizică și morală a acestora.

Imobilizările corporale se amortizează prin utilizarea unuia din regimurile:

- ✓ amortizare liniară;
- ✓ degresivă;
- ✓ accelerată.

*Amortizarea liniară* se folosește cu preponderență în toate ramurile economiei în funcție de duratele și normele de amortizare analitice reglementate. Ea se realizează prin includerea uniformă în cheltuielile de exploatare a unor sume fixe stabilite proporțional cu numărul de ani ai duratei normale de utilizare a mijloacelor fixe.

*Amortizarea degresivă* presupune parcurgerea următoarelor etape:

1) Determinarea normei de amortizare liniară

$$N_a = \frac{100}{D_n} \text{ unde: } D_n \text{ - durata normală de funcționare.}$$

2) Determinarea normei de amortizare majorată prin multiplicarea normei de amortizare liniare cu unul din coeficienții prevăzuți de lege, diferențiați în funcție de durata normală de funcționare a mijloacelor fixe, respectiv 1,5 dacă durata de funcționare este cuprinsă între 2 și 5 ani; 2 dacă durata normală de funcționare este cuprinsă între 6 și 10 ani și 2,5 dacă durata de funcționare este de peste 10 ani.

$$N_{am} = N_a \cdot C$$

unde:  $C$  - coeficientul de multiplicare;  $N_{am}$  - norma de amortizare majorată.

3) Determinarea amortismentului anual prin aplicarea normei de amortizare majorată la valoarea de intrare în primul an și la valoarea contabilă netă pentru anii următori până în anul de funcționare în care amortismentul este egal sau mai mic decât amortismentul anual determinat prin raportul dintre valoarea contabilă netă și numărul de ani de funcționare rămași. Din acel moment și până la expirarea duratei normale se trece la amortizare liniară prin raportarea valorii rămase de recuperat la numărul de ani de funcționare rămași.

Amortizarea degresivă se aplică în aceeași variantă, fără influența uzurii morale pentru mijloacele fixe existente în funcțiune înainte de intrarea în vigoare a legii amortizării. Pentru cele intrate în funcțiune după această dată, amortizarea degresivă reflectă și uzura morală. Această variantă permite amortizarea valorii de intrare a mijloacelor fixe într-o perioadă de timp mai mică decât perioada duratei normale de utilizare, diferența în ani reprezentând influența uzurii morale. Pentru mijloacele fixe care au o durată normală de funcționare de până la cinci ani inclusiv nu se aplică regimul de amortizare degresivă cu influența uzurii morale.

*Amortizarea accelerată* constă în includerea în primul an de funcționare în cheltuielile de exploatare a unei amortizări anuale de maxim 50% din valoarea de intrare a mijloacelor fixe. Apoi se trece la amortizarea liniară pentru recuperarea celeilalte părți de 50%.

#### 4. Activele circulante ale întreprinderii

##### 4.1. Caracterizare generală și clasificarea acestora

Desfășurarea procesului de producție impune existența unui aparat de producție (mașini, instalații, utilaje, clădiri, etc.) dar și a unor obiecte asupra cărora se exercită acțiunea de prelucrare și transformare specifică întreprinderii în cauză. Aceste obiecte sunt reflectate de stocurile de active circulante concretizate de materiile prime și materialele consumabile aflate în diferite faze ale prelucrării precum și sub formă de produse finite.

Sunt considerate active circulante elementele care au următoarele caracteristici:

- sunt achiziționate sau produse pentru consumul propriu sau în scopul comercializării și se realizează în termen de 12 luni de la data bilanțului;
- sunt reprezentate de creanțe aferente ciclului de exploatare;
- sunt reprezentate de numerar sau echivalente de numerar (acestea se concretizează în investiții financiare pe termen scurt, ușor convertibile în numerar și al căror risc de schimbare a valorii este nesemnificativ), a căror utilizare nu este restricționată.

În urma derulării procesului de producție activele circulante își sporesc valoarea cu partea cedată de restul elementelor participante (active fixe, forța de muncă, mediul) și se transformă în produse finite, semifabricate sau producție neterminată (practic, ele își modifică în permanență forma). Vânzarea produselor finite nu determină o dispariție a activelor circulante, acestea devenind creanțe asupra clienților până în momentul încasării contravalorii sub formă de bani.

Deci, **activele circulante reflectă o parte a activului economic al întreprinderii care are drept caracteristici:** transformarea permanentă a formelor funcționale, consumarea ei de regulă într-un singur ciclu de exploatare și transmiterea valorii integral asupra bunurilor în care se încorporează. Analizând concret structura activelor circulante se observă că în componența acestora intră: mărfuri, materii prime și materiale consumabile, producție neterminată, semifabricate, produse finite, creanțe, investiții financiare pe termen scurt, disponibilități bănești etc. Deasemenea, sunt asimilate activelor circulante, obiectele de inventar de mică valoare sau scurtă durată, echipamentul și materialele de protecție care prezintă anumite deosebiri din punct de vedere al duratei și modului de transmitere a valorii față de celelalte active circulante.

Activele circulante pot fi structurate după mai multe criterii. Astfel, din punct de vedere al fazelor procesului de exploatare în care se găsesc, ele pot fi:

- active circulante din sfera aprovizionării (disponibilități bănești, materii prime, materiale, combustibil, piese etc);

- active circulante din sfera producției propriu-zise (semifabricate, producție neterminată, cheltuieli anticipate);
- active circulante din sfera desfacerii (produse finite, semifabricate destinate vânzării);
- active din sfera realizării efective (creanțe asupra clienților, disponibilități bănești).

Din punct de vedere al surselor financiare de formare activele circulante pot fi:

- active circulante procurate din resurse proprii;
- active circulante procurate din resurse împrumutate.

Din punct de vedere al formei în care se regăsesc se întâlnesc:

- active circulante în formă materială;
- active circulante în formă bănească.

Volumul total al activelor circulante este dependent de cantitatea de produse prevăzute a se obține, de consumul specific pe unitatea de produs, de timpul de imobilizare în fazele procesului de producție, de capacitatea de schimb, durata termenelor de decontare.

#### 4.2. Ciclul de exploatare și stocuri constituite

**Ciclul de exploatare** reflectă perioada în care întreprinderea realizează ansamblul operațiilor necesare pentru a-și atinge obiectivul, respectiv producerea de bunuri și servicii în scopul schimbării lor. **Practic, ciclul de exploatare reprezintă perioada de timp cuprinsă între achiziționarea materiilor prime care intră într-un proces de transformare și momentul concretizării acestora în numerar sau sub forma unui echivalent de numerar.**

El cuprinde trei faze respectiv:

- achiziționarea de bunuri și servicii (faza de aprovizionare);
- transformarea acestora în scopul obținerii unui produs finit (faza producției);
- vânzarea produselor obținute (faza comercializării).

Fluxurile fizice de intrare și ieșire au în general un caracter de discontinuitate. Ca urmare, în asigurarea desfășurării ritmice a ciclului de exploatare o importanță deosebită o are existența stocurilor care reprezintă anumite cantități de resurse materiale, produse sau mărfuri necesare fiecărei faze a ciclului economic ce au drept corespondent din punct de vedere financiar anumite fonduri. Deci, stocurile se exprimă fizic și valoric. Din punct de vedere financiar, stocurile reflectă alocările de capital ce nu pot fi recuperate până când acestea nu parcurg toate stadiile ciclului de exploatare și sunt valorificate.

Agenții economici trebuie să dețină trei categorii importante de stocuri: stocuri de materii prime și materiale; stocuri de producție neterminată; stocuri de produse finite. Stocul global trebuie să îndeplinească mai multe cerințe:

- să fie complet, astfel încât să cuprindă toate elementele materiale necesare derulării corespunzătoare a activității;
- să asigure resursele necesare derulării continue a procesului de producție dar fără formarea unor stocuri mai mari decât cele necesare;
- să fie reconstituit în mod continuu, pe fondul minimizării cheltuielilor de aprovizionare și stocare;
- să corespundă cerințelor calitative.

Pentru derularea activității de producție, întreprinderile trebuie să dispună de active circulante la un nivel optim în toate fazele activității economice. În acest sens, mărimea optimă a stocurilor este cea care armonizează relația contradictorie dintre cheltuielile de aprovizionare al căror nivel este dependent de numărul de aprovizionări și cheltuielile de depozitare ce sunt variabile în raport cu mărimea stocurilor.

Prima formă de materializare a activelor circulante o reprezintă stocurile de materii prime și materiale consumabile. O mare parte a capitalurilor se plasează în mod obiectiv în stocuri de valori materiale pentru producție și comercializare deoarece în extrem de puține cazuri este rentabilă aprovizionarea pentru consumul zilnic pentru a se evita formarea stocului.

Constituirea stocurilor se face pe considerente economice -nu este rentabilă cheltuiala cu transportul pentru a se asigura numai consumul zilnic sau din motive de siguranță tehnologică ori

de sezon (onorarea la termen a comenzilor și a contractelor de către furnizori, operațiuni de condiționare prealabilă înainte de a fi introduse în circuit, produse, produse sezoniere, etc.).

La nivelul întreprinderii se constituie o serie de stocuri ce pot fi dimensionate, suma acestora reprezentând stocul total respectiv nivelul maxim până la care se poate immobiliza capitalul, astfel:

- **stocul curent** ce are rolul de a asigura cantitatea de materii prime și materiale pentru realizarea continuității procesului de producție între două aprovizionări;
- **stocul de siguranță** ce trebuie să asigure continuitatea procesului de producție în perioadele în care se manifestă perturbări în procesul de aprovizionare datorită nerespectării clauzelor contractuale de către furnizori sau a unor motive obiective;
- **stocul de condiționare** reflectă cantitatea de materii prime și materiale ce permite desfășurarea continuă a producției în perioada în care se desfășoară operațiunile de condiționare prealabilă impuse de procesul tehnologic;
- **stocul de transport interior** care este reprezentat de cantitatea de materii prime și materiale necesară pentru asigurarea continuității producției în timpul transportului materiilor prime sau materialelor de la depozitul central la unitățile de producție;
- **stocul de iarnă sau stocul sezonier**, care cuprinde cantitatea de materiale necesare ce nu pot fi exploatate sau transportate în condiții climatice nefavorabile ori sunt obținute doar în anumite sezoane.

Primele două componente se constituie la toate întreprinderile și în toate trimestrele, următoarele două numai pentru materiale care necesită condiționare sau aprovizionare prin depozitul central dar la toate întreprinderile cu astfel de condiții și în toate trimestrele iar ultima numai pentru materialele în cauză și numai în trimestrul anului în care întreprinderile care folosesc asemenea materiale. Deci, stocul maxim se determină astfel:

$$S_{max} = S_c + S_s + S_{cd} + S_{ti} + S_i$$

Necesitatea dimensionării corecte a stocurilor decurge din consecințele acestora asupra desfășurării ciclului de exploatare asupra nivelului de blocare a capitalului și asupra costurilor. Nivelul optim al stocurilor este acela care ține seama de condițiile reale de aprovizionare, producție, comercializare, tehnologice, de reducere a capitalurilor blocate și a costurilor și este orientat spre accelerarea vitezei de rotație și maximizarea rentabilității activității de exploatare.

Deci, constituirea stocurilor trebuie să urmărească asigurarea ritmică a procesului de producție sau desfacere astfel încât să se evite ruptura între aprovizionare și desfacere.

#### **4.3. Eficiența utilizării activelor circulante; dterminarea vitezei de rotație a activelor circulante**

Activele circulante suportă un proces de transformare succesivă și continuă a formelor funcționale. Creșterea eficienței utilizării activelor circulante corespunde accelerării vitezei de parcurgere a stadiilor circuitului de capitaluri immobilizate, respectiv rapidității de realizare a rotației. O viteză de rotație accelerată permite întreprinderii realizarea obiectivelor economice propuse cu un volum de active circulante mai mic și, implicit, cu surse împrumutate mai mici. Viteza de rotație a activelor circulante este un indicator calitativ al activității desfășurate de întreprindere, reflectând eficiența acesteia. **Ea se poate exprima prin intermediul a doi indicatori: durata în zile a unui circuit (viteza de rotație în zile) și numărul de rotații (coeficient de rotație).**

Viteza de rotație în zile se determină ca raport între activele circulante medii ponderate cu numărul de zile din an sau trimestru și cifra de afaceri anuală sau trimestrială:

$$V_z = \frac{AC}{CA} \times T$$

Același rezultat se obține și prin raportarea perioadei de timp la coeficientul vitezei de rotație sau numărul de rotații:



$$V_z = \frac{T}{N_r} \text{ unde: } N_r - \text{ num\u0103rul de rota\u021bii.}$$

Coeficientul vitezei de rota\u021bie se determin\u0103 ca raport \u00eentre volumul activit\u0103\u021bii \u0219i suma medie a capitalurilor circulante prev\u0103zute a se utiliza:

$$N_r = \frac{CA}{AC}$$

Coeficientul exprim\u0103 c\u00e2te circuite trebuie s\u0103 se efectueze sau a efectuat un volum dat de active circulante pentru a se ob\u021bine un anumit volum de activitate sau cifr\u0103 de afaceri \u00eentr-o perioad\u0103 determinat\u0103. Cu c\u00e2t este mai mare num\u0103rul de circuite efectuate, cu at\u00e2t este necesar un volum de active circulante mai mic pentru realizarea volumului de produc\u021bie scontat. Orice cre\u0219tere a coeficientului de rota\u021bie atrage dup\u0103 sine reducerea corespunz\u0103toare a duratei de rota\u021bie \u0219i orice sc\u0103dere a coeficientului de rota\u021bie echivaleaz\u0103 cu majorarea duratei \u00eentre zile a unei rota\u021bii.

Pentru urm\u0103rirea eficien\u021bei utiliz\u0103rii activelor circulante se pot determina \u0219i al\u021bi indicatori cum sunt:

- viteza de rota\u021bie a debitelor- clien\u021bi sau durata de \u00eencasare a crean\u021belor curente, ce permite determinarea eficien\u021bei \u00eentreprinderii \u00eentre colectarea crean\u021belor sale:

$$V_{dc} = \frac{\text{Sold mediu clienti}}{CA} \times 360$$

Acest indicator exprim\u0103 num\u0103rul de zile p\u00e2n\u0103 la data la care debitorii \u00eefi achit\u0103 datoriile fa\u021fa de \u00eentreprindere. Ca urmare, o valoare ridicat\u0103 poate reflecta probleme determinate de controlul creditului acordat clien\u021bilor \u0219i implicit, crean\u021be \u00eencasabile mai greu.

- viteza de rota\u021bie a stocurilor, care este de fapt o particularizare a vitezei de rota\u021bie a activelor circulante, aproxim\u00e2nd de c\u00e2te ori a fost rulat stocul \u00eentre interiorul unui exerci\u021biu financiar ( $N_{rs}$ ) sau c\u00e2te zile au fost stocate bunurile \u00eentre \u00eentreprindere ( $N_{zs}$ ):

$$N_{rs} = \frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Stocul mediu}}$$

$$N_{zs} = \frac{\text{Stoc mediu}}{\text{Cifra de afaceri}} \times 360$$

## 5. GESTIUNEA TREZORERIEI. SITUA\u021BIA FLUXURILOR DE TREZORERIE

### 5.1. Con\u021binutul trezoreriei

Trezoreria reprezint\u0103 ansamblul activit\u0103\u021bilor specializate de organizare \u0219i gestionare a fluxurilor de intrare \u0219i ie\u0219ire de moned\u0103, de administrare a lichidit\u0103\u021bilor \u0219i a creditelor pe termen scurt ce vor fi utilizate.

Practic, trezoreria \u00eentreregistrat\u0103 la sf\u00e2r\u0219itul unei perioade de timp se determin\u0103 pornind de la soldul existent la \u00eenceputul perioadei luate \u00eentre calcul la care se adaug\u0103 \u00eencas\u0103rile aferente perioadei \u0219i din care se scad pl\u0103\u021bile efectuate \u00eentre perioada respectiv\u0103.

Pl\u0103\u021bile \u0219i \u00eencas\u0103rile ce constituie obiectul trezoreriei sunt generate at\u00e2t de opera\u021biile din cadrul ciclului de exploatare c\u00e2t \u0219i de opera\u021bii derulate \u00eentre afara acesteia (opera\u021bii de investire \u0219i opera\u021bii de finan\u021bare). \u00centretruc\u00e2t opera\u021biile de investire implic\u0103 utilizarea unui volum important de resurse, decidentul trebuie s\u0103 identifice \u0219i sumele corespunz\u0103toare pe categorii de resurse. \u00centre acest context, gestiunea trezoreriei trebuie s\u0103 asigure solvabilitatea agentului economic, respectiv onorarea tuturor obliga\u021biilor de plat\u0103 generate de activitatea desf\u0103\u0219urat\u0103 at\u00e2t fa\u021fa de diver\u0219i furnizori sau creditori c\u00e2t \u0219i fa\u021fa de stat. De\u0219i obiectivul principal al trezoreriei este gestionarea riscului de lichiditate, aceasta trebuie s\u0103 r\u0103spund\u0103 \u0219i cerin\u021belor de asigurare a unui management al riscului de dob\u00e2nd\u0103 (corelat cu resursele procurate prin intermediul creditelor pe termen scurt) sau al riscului valutar (\u00eentre cazul derul\u0103rii de opera\u021bii de export-import ce genereaz\u0103 pl\u0103\u021bi \u0219i \u00eencas\u0103ri \u00eentre valut\u0103).

În literatura de specialitate se întâlnește și accepțiunea potrivit căreia trezoreria concretizează diferența dintre necesarul de active circulante și fondul de rulment sau dintre încasări și credite bancare pe termen scurt.

Gestiunea trezoreriei trebuie să vizeze optimizarea fluxurilor de plăți și încasări astfel încât să asigure un echilibru financiar pe fondul înregistrării celui mai mic cost de finanțare. Ca urmare, activitatea de gestionare a trezoreriei trebuie să aibă două componente importante: stabilirea echilibrului generat de plăți și încasări aferente operațiilor de exploatare, investire și finanțare și previzionarea echilibrului financiar pe termen scurt, prin estimarea veniturilor și plăților precum și a momentelor manifestării acestora. Astfel este permisă identificarea situațiilor concrete ce se pot manifesta din punct de vedere al echilibrului financiar: trezorerie negativă, ce impune apelarea la credite pe termen scurt, sau o trezorerie pozitivă, ce determină fructificarea acesteia prin plasamente pe termen scurt.

Gestiunea de trezorerie are următoarele sarcini:

- previzionarea fluxurilor de plăți și încasări și asigurarea derulării corecte și la timp a acestora;
- fructificarea lichidităților existente în conturile bancare;
- selectarea mijloacelor de plată corespunzător nevoilor întreprinderii și asigurarea încasării creanțelor la termenele prevăzute în contractele încheiate cu clienții;
- optimizarea nivelului trezoreriei, asigurarea celui mai mic cost de finanțare și a echilibrului financiar.

Trezoreria poate fi analizată atât prin prisma fluxurilor pozitive și negative aferente unei perioade de timp cât și prin cea a nivelului înregistrat la un moment dat. Relația dintre elementele precizate poate fi evidențiată astfel:

Trezoreria la sfârșitul perioadei = trezoreria la începutul perioadei + fluxuri de încasări specifice perioadei – fluxuri de plăți aferente aceleiași perioade

## 5.2. Situația fluxurilor de trezorerie

**Cash flow sau fluxul de numerar/fluxul de trezorerie** concretizează diferența dintre încasările și ieșirile de numerar ale unei societăți sau ale unui proiect, pe o perioadă de timp analizată, care poate fi de o săptămână, o lună, un trimestru, un an sau mai mult.

**Elaborarea CF implică colectarea informațiilor despre:**

- Capacitatea de producție, achiziții de echipamente noi;
- Numărul de salariați, numărul de potențiale angajări
- Investiții vizate;
- Prețuri de vânzare, politica de credit comercial.

Rol= furnizează informații despre rulajul lichidităților; permite o planificare mai riguroasă a activităților viitoare; reflectă situația financiară a agentului economic; oferă posibilitatea realizării unor analize asupra poziției financiare.

Componente:

- activitatea investițională
- activitatea financiară
- activitatea de exploatare

Necesitatea gestiunii plăților și încasărilor decurge din importanța previzionării, dimensionării și asigurării unei corelații între cele două categorii, astfel încât să se atingă obiectivele de echilibru financiar, fructificare a excedentelor sau identificarea resurselor corespunzătoare nevoilor de finanțare pe termen scurt.

Agenții economici întocmesc **Situația fluxurilor de trezorerie**, care explică variația numerarului și a echivalentelor de numerar înregistrată la nivelul unui exercițiu financiar. Intrările și ieșirile de fonduri sunt reflectate în raport de activitatea care le-a generat, respectiv:

- fluxuri generate de activitatea de exploatare;
- fluxuri generate de activitatea de investiții;
- fluxuri generate de activitatea de finanțare.

Acestea sunt reflectate sub forma încasărilor și plăților, care stau la baza determinării lichidităților la sfârșitul perioadei:

INCASĂRI	PLĂȚI
<b>Din activitatea de exploatare</b>	
- încasări clienți (creanțe anterioare, vânzări curente și viitoare) - alte încasări	- plăți furnizori; - plăți salarii personal; - plăți impozite și taxe; - impozit pe profit; - plăți privind dividendele; - alte plăți (chirii, publicitate, utilități ș.a.)
<b>Din activitatea de investiții</b>	
- încasări din vânzarea de terenuri, mijloace fixe, din rambursarea avansurilor și împrumuturilor către alte părți, ș.a.	-plăți pentru achiziția de terenuri, mijloace fixe și active necorporale, realizarea de construcții, avansuri și împrumuturi efectuate către alte părți, ș.a
<b>Din activitatea de finanțare</b>	
- încasări din emisiunea de acțiuni sau obligațiuni, din credite contractate, ajutoare financiare nerambursabile ș.a.	- plăți determinate de răscumpărarea acțiunilor, rambursarea creditelor obligatate, rambursarea creditelor bancare, dobânzi și dividende plătite ș.a.

Importanța determinării mărimii soldului de trezorerie la nivelul unui agent economic decurge din necesitatea gestionării eficiente a lichidităților de trezorerie, atunci când trezorerie este pozitivă, precum și din cea a aplicării unor măsuri adecvate de acoperire a deficitului de trezorerie, în situația în care acesta este negativă.

## 6. Rezultatele financiare ale întreprinderii

### 6.1. Conceptul de profit și funcțiile acestuia

Indicatorul care permite caracterizarea activității realizate de întreprindere din punct de vedere cantitativ și calitativ este **profitul**. El *reflectă câștigul în formă bănească obținut de cei care desfășoară activități economice, fiind considerat o recompensă a factorilor de producție utilizați de către întreprinzători.*

Nivelul profitului arată gradul de eficiența a activităților, a folosirii activului și pasivului economic, adică a capitalului economic și celui financiar. Orice activitate este eficientă atunci când se compensează eforturile (cheltuielile) și se obține un excedent sau profit.

Deci, profitul poate fi privit ca:

- Motivația desfășurării oricărei activități
- Diferența pozitivă dintre venituri totale și cheltuieli totale
- Câștig în formă bănească
- Recompensă pentru utilizarea capitalului, asumarea riscurilor, efortul de administrare a activității

**Funcțiile profitului** sunt:

- Stimulează inițiativa și asumarea riscului
- Favorizează procesul de economisire și dezvoltare
- Susține dezvoltarea eforturilor productive
- Îndeplinește funcția de control asupra activității desfășurate
- Funcția de amplificare a capitalului firmei
- Stimulează activitatea de inovare, crearea de noi produse, asimilarea progresului tehnic, sporirea calității produselor obținute

În scopul orientării acțiunii lor agenții economici trebuie să dispună de informații cât mai ample ce caracterizează activitatea desfășurată. În cadrul acestora locul cel mai important revine

mărimii și dinamicii profitului care sunt relevate de mai mulți indicatori între care masa și rata profitului sunt cei mai importanți.

**Masa profitului** este suma totală dobândită sub formă de profit de un agent economic, de o ramură sau de economia unei țări și se stabilește ca diferență între prețul de vânzare și cost sau ca diferență între venituri și costuri.

Acestea se pot calcula, de asemenea, pe produs, constituind un reper foarte important pentru selecționarea tipurilor de produse ce sunt sau urmează să fie realizate de întreprindere.

Relațiile de calcul sunt următoarele:

$$P = VT - CT$$

în care: VT- venituri totale; CT -costuri totale.

Acest indicator trebuie să fie o mărime pozitivă, mai mare ca zero. Dacă este o mărime diferită de zero dar negativă, este vorba de pierdere iar întreprinderea care o înregistrează se poate confrunta cu dificultăți majore ce pot duce la faliment.

Rata profitului se determină ca un raport procentual între masa profitului și volumul capitalului, costurile făcute pentru obținerea acestuia, sau cifra de afaceri.

$$R_{pr} = \frac{P}{C} \times 100 \text{ sau } R_{pr} = \frac{P}{CA} \times 100 \text{ sau } R_{pr} = \frac{P}{CT} \times 100$$

Rata profitului reflectă gradul de rentabilitate pe produs, agent economic, ramură sau economia națională. Ea este un indicator deosebit de important pentru orientarea structurii activității economice pe bunuri, ramuri și subramuri, fiind căutate cele care oferă o rată cât mai înaltă.

Atât mărimea cât și dinamica ratei profitului sunt influențate de numeroși factori. Cel mai important factor este masa profitului ca venit al întreprinderii, între aceasta și rata profitului relația fiind direct proporțională. Masa profitului are la rândul său, o condiționare complexă, între modalitățile de sporire ale acesteia remarcându-se:

- a) diminuarea costurilor de obținere a produselor prin sporirea nivelului productivității muncii sau a randamentului factorilor care influențează volumul rezultatelor, diminuarea cheltuielilor materiale, accelerarea vitezei de rotație a capitalului, selectarea factorilor de producție utilizați, etc.
- b) majorarea prețului de vânzare al bunurilor obținute, lucrărilor executate sau serviciilor prestate pe fondul menținerii sau chiar al diminuării costurilor de producție;
- c) optimizarea volumului, structurii și calității producției, care acționează asupra masei profitului atât separat, cât și în ansamblul lor;
- d) optimizarea proporției în care se remunerează posesorii factorilor de producție.

## 6.2. Determinarea marjelor de acumulare

Operațiile desfășurate de întreprinderi degajă un surplus financiar care este reinvestit în alte operațiuni pentru obținerea unui excedent de rentabilitate final (rezultatul net), influențând contul de rezultate. Analiza rezultatelor societății se realizează pe baza contului de profit și pierdere. Acesta sintetizează pentru o perioadă de activitate dată, un exercițiu financiar, ansamblul fluxurilor economice generatoare de venituri și cheltuieli și arată cum s-a ajuns de la starea patrimonială inițială la cea finală reflectate în bilanțurile de la începutul și sfârșitul exercițiului. Pe baza datelor sintetizate în contul de profit și pierdere se pot determina o serie de indicatori valorici privind volumul și rentabilitatea activității societății, constituiți în cascadă pornind de la cel mai cuprinzător (producția exercițiului + adaosul comercial) și încheind cu cel mai sintetic (profitul net al exercițiului).

În literatura de specialitate această cascadă a indicatorilor este întâlnită sub denumirea de **solduri intermediare de gestiune (marje de acumulare)**. Principalele elemente ale formării și repartizării rezultatelor sunt:

### 1. Marja comercială

Marja comercială (adaosul comercial) vizează în exclusivitate societățile comerciale sau numai activitatea comercială a întreprinderilor cu activitate mixtă (industrială) și comercială.

Activitatea comercială presupune cumpărarea și revânzarea, mărfurilor (mărfurile sunt considerate bunuri cumpărate pentru a fi revândute în aceeași stare). Marja comercială măsoară surplusul vânzărilor de mărfuri în raport cu costul de cumpărare al acestora. Costul de cumpărare al mărfurilor (revândute) include prețul de cumpărare (preț fără TVA) majorat cu cheltuielile accesorii de cumpărare și corectat cu variația stocurilor de mărfuri. Relația de calcul este:

$$M_c = V_m - C_{amv}$$

unde:  $M_c$  - marja comercială;  $V_m$  - venituri din vânzarea mărfurilor;  $C_{amv}$  - costul de aprovizionare al mărfurilor vândute.

### **2. Producția exercițiului**

Producția exercițiului caracterizează întreaga activitate productivă a unei întreprinderi reflectând volumul total al producției vândute, al producției stocate și al producției de imobilizări dintr-un interval de timp dat. Având în vedere conținutul și elementele sale componente producția exercițiului se poate determina după următoarea formulă :

$$Q_E = Q_v \pm Q_s + Q_{im}$$

unde: -  $Q_E$  - producția exercițiului;  $Q_v$  - producția vândută;  $Q_s$  - producția stocată;  $Q_{im}$  - producția de imobilizări.

### **3. Cifra de afaceri netă**

Cifra de afaceri netă este indicatorul care are capacitatea de a măsura activitatea curentă a unei societăți și este formată din veniturile rezultate din livrările de produse, prestările de servicii, din studii și cercetări, redevențe, locații de gestiune și chirii, vânzările de mărfuri, veniturile din subvenții de exploatare pentru cifra de afaceri, pe o perioadă de timp determinată (din acestea se deduc reducerile comerciale, taxa pe valoarea adăugată și alte impozite direct legate de cifra de afaceri )

Relația de calcul este următoarea:

$$CA = V_{vp} + V_{vm} + S_{ex} - R\&I$$

unde:  $CA$  - cifra de afaceri;  $V_{vp}$  - venituri din vânzarea producției;  $V_{vm}$  - venituri din vânzarea mărfurilor;  $S_{ex}$  - subvenții din exploatare pentru cifra de afaceri ;  $R\&I$  - reducerile comerciale, taxa pe valoarea adăugată și alte impozite direct legate de cifra de afaceri

Practic, acest indicator reprezintă mărimea operațiilor realizate de întreprindere cu terții, fiind un indicator fundamental al analizelor financiare.

### **4. Valoarea adăugată**

Exprimă creșterea valorii rezultată din utilizarea factorilor de producție îndeosebi a forței de muncă și capitalului peste valoarea bunurilor și serviciilor provenind de la terți. Din valoarea adăugată se remunerează: salariații (sub forma cheltuielilor de personal); statul (prin impozite și taxe); resursele împrumutate (prin dobânzi); capitalurile proprii (prin rezultatul net). Valoarea adăugată se calculează pornind de la producția exercițiului majorată cu marja comercială și diminuată cu consumurile de bunuri și servicii furnizate de terți astfel:

$$VA = Q_E + M_c - C_t$$

unde:  $VA$  - valoarea adăugată;  $Q_E$  - producția exercițiului;  $M_c$  - marja comercială;  $C_t$  - consumurile exercițiului provenite de la terți.

### **5. Excedentul brut de exploatare**

Excedentul brut de exploatare exprimă capacitatea potentială de autofinanțare a investițiilor, de achitare a datoriilor către bugetul statului și de renumerare a investitorilor de capital. Practic, el reflectă surplusul monetar degajat din operațiuni de exploatare și este dependent de politica de finanțare a întreprinderii, de programul investițional, de provizioanele constituite. Excedentul brut din exploatare se determină astfel :

$$EBE = VA + S_{EX} - I_t - C_P$$

unde:  $EBE$  - excedentul brut de exploatare;  $S_{EX}$  - subvenții de exploatare;  $I_t$  - impozite și taxe;  $C_P$  - cheltuieli de personal.

Excedentul brut din exploatare stă la originea trezoreriei de exploatare necesare pentru finanțarea investițiilor, rambursarea împrumuturilor contractate, remunerarea capitalurilor proprii, achitarea impozitului pe profit, având o influență decisivă asupra rentabilității și a capacității de dezvoltare a întreprinderii.

#### **6. Dimensionarea și analiza rezultatului exploatării**

Rezultatul exploatării este indicatorul care măsoară performanța economică a firmei independent de politica financiară, de operațiunile extraordinare și modalitatea de impozitare a profitului. Concret, rezultatul exploatării reliefează mărimea absolută a rentabilității de exploatare. Relația de calcul este următoarea:

$$RE = EBE + V_{PAD} + A_{VE} - C_{APAD} - A_{CE}$$

unde:  $RE$  - rezultatul exploatării;  $EBE$  - excedentul brut de exploatare;  $V_{PAD}$  - venituri din provizioane și ajustări pentru depreciere sau pierdere de valoare;  $C_{APAD}$  - cheltuieli privind amortizările, provizioanele și ajustările pentru depreciere;  $A_{CE}$  - alte cheltuieli de exploatare.

Se obține același rezultat făcând diferența dintre veniturile generate de exploatare și cheltuielile aferente acestuia conform relației:

$$RE = VE - CE$$

#### **7. Rezultatul brut al exercițiului**

Rezultatul curent al exercițiului evidențiază efectul activității de exploatare precum și a operațiunilor financiare efectuate de unitatea economică, deci a tuturor operațiunilor curente desfășurate de aceasta. Acest indicator se determină după una din relațiile:

$$RB = RE + /- RF$$

$$RB = (VE + VF) - (CE + CF)$$

unde:  $RC$  - rezultatul curent al exercițiului;  $RE$  - rezultatul exploatării;  $VE$  - venituri din exploatare;  $CE$  - cheltuieli din exploatare;  $RF$  - rezultatul financiar;  $VF$  - venituri financiare;  $CF$  - cheltuieli financiare.

#### **8. Rezultatul net al exercițiului**

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, în caz contrar rămânând doar un potențial de finanțare. Prin deducerea din rezultatul brut al exercițiului sau profitul contabil a impozitului pe profit stabilit prin aplicarea cotei legale la profitul impozabil, se determină rezultatul net al exercițiului, sau rezultatul exercițiului după impozitare, indicator foarte important în aprecierea eficienței societății.

Relatia de calcul este următoarea:

$$PN = RBE - I_P \text{ unde: } PN - \text{profit net; } I_P - \text{impozit pe profit.}$$

Profitul impozabil se determină ca diferență între veniturile realizate din orice sursă și cheltuielile efectuate pentru realizarea acestora, dintr-un an fiscal, sumă din care se scad veniturile neimpozabile și la care se adaugă cheltuielile nedeductibile. Cota de impozit pe profit este de 16%.

### **7. Echilibrul financiar al întreprinderii**

În viața economică, echilibrul desemnează o anumită stare ideală spre care tinde mișcarea fenomenelor și proceselor sau a sistemelor și mecanismelor economice. Deci, echilibrul macroeconomic exprimă acea stare spre care tinde piața bunurilor economice, monetare, capitalului și a muncii, piața în ansamblul ei, caracterizată printr-o concordanță relativă a cererii și ofertei în diferitelor segmente, abaterile dintre ele încadrându-se în limite considerate normale, ne semnificative pentru producerea de dificultăți, dezechilibre.

În cadrul echilibrului macroeconomic, unul din elementele structurale de bază este echilibrul financiar al fiecărui agent economic, iar realizarea lui constituie baza asigurării echilibrului întregii economii naționale. Echilibrul financiar al agenților economici poate fi

exprimat ca fiind egalitatea dintre resursele financiare de care dispun aceștia într-o perioadă de timp și necesarul de resurse în aceeași perioadă.

În cadrul resurselor se înscriu veniturile proprii obținute din încasările aferente activității de exploatare, activității financiare și extraordinare, precum și încasările din credite bancare și eventuale subvenții bugetare. Nevoile de resurse sunt determinate de plățile ce reprezintă cheltuielile de exploatare, financiare și extraordinare, obligațiile fiscale, rambursările de credite bancare.

În practică se pot înregistra următoarele situații:

Resurse = Necesități

Resurse > Necesități

Resurse < Necesități

În cazul în care se înregistrează un excedent de resurse se optează pentru valorificarea acestuia iar în situația inversă se impune procurarea resurselor necesare. Dezechilibrul financiar la nivelul întreprinderii se manifestă prin incapacitatea acesteia de a-și onora obligațiilor de plată. Dezechilibrul se poate înregistra atunci când se manifestă: imobilizări ale resurselor în stocuri de materii prime, materiale aprovizionate peste necesar sau într-o structură necorespunzătoare a producției, în stocuri de producție neterminată sau produse finite datorită nerespectării tehnologiilor de fabricație, a realizării unor produse care nu au desfacere asigurată; nerealizarea profitului estimat sau chiar înregistrarea de pierderi; încasarea cu întârziere a contravalorii produselor livrate, lucrărilor executate sau serviciilor prestate (fără respectarea termenelor stabilite). În analiza dezechilibrului financiar se impune identificarea cauzelor acestuia pentru a se putea stabili măsurile necesare reechilibrării.

Urmărirea și analiza echilibrului financiar se poate efectua pe baza unor instrumente diferite cum sunt: bilanțul contabil, planul de finanțare, bugetul de venituri și cheltuieli.

Menținerea echilibrului financiar al întreprinderii presupune respectarea următoarele două principii:

1. nevoile permanente să fie finanțate pe seama resurselor permanente;
2. nevoile temporare să fie asigurate din resursele temporare.

Aprecierea echilibrului financiar se realizează cu ajutorul următorilor indicatori:

➤ **fondul de rulment net (FRN)** se utilizează pentru a aprecia cât de consistentă este lichiditatea întreprinderii, și implicit cât de consolidat este echilibrul financiar pe termen scurt. Mărirea fondului de rulment financiar se poate stabili astfel:

- luând în considerare resursele și utilizările care au un grad de lichiditate, și respectiv, exigibilitate mai mare de un an:

$$FRN = C_p - A_i$$

unde:  $C_p$  reprezintă capitalurile permanente;  $A_i$  – activele imobilizate.

- pe baza resurselor și utilizărilor care prezintă un grad de lichiditate, și respectiv exigibilitate mai mic de un an:

$$FRN = A_c - D_{ts}$$

unde:  $A_c$  reprezintă activele circulante;  $D_{ts}$  – datoriile pe termen scurt.

➤ **nevoia de fond de rulment (NFR)** exprimă partea din activele circulante neacoperită din punct de vedere financiar din resursele pe termen scurt;

$$NFR = A_{cn} - D_{ex}$$

unde:  $A_{cn}$  reprezintă activele circulante nelichide, adică nevoile temporare exclusiv disponibilitățile;

$D_{ex}$  – datoriile din exploatare, datoriile pe termen scurt exclusiv creditele bancare contractate pe o perioadă mai mică de un an.

➤ **trezoreria netă (TN)** este considerată expresia cea mai concludentă a desfășurării unei activități echilibrate și eficiente, deoarece concretizează disponibilitățile rămase la nivelul unității și înregistrează o valoare pozitivă în situația în care fondul de rulment permanent este superior nevoii de fond de rulment.

$$TN = FRF - NFR$$

diferite cum sunt: bilanțul contabil, planul de finanțare, bugetul de venituri și cheltuieli.

## **8. Bugetul de venituri și cheltuieli - principalul instrument de asigurare a echilibrului financiar al întreprinderii**

Bugetul de venituri și cheltuieli poate fi analizat în primul rând ca un sistem complex și corelat de indicatori economico-financiari care au rolul fie de condiții ale activității când este vorba de necesarul de resurse ce trebuie alocat, fie de valori de comandă a utilizării condițiilor, când este vorba de nivelul eficienței scontate. În al doilea rând, bugetul poate fi considerat un complex de acțiuni care se concretizează într-un document final și care exprimă eficiența activității generale a întreprinderii prin cumularea veniturilor, cheltuielilor și rezultatelor exercițiului de la toate subunitățile considerate ca centre de responsabilitate. Ca atare, bugetul de venituri și cheltuieli apare ca un sistem de anexe corelate ce reflectă obiectivul strategiei economico-financiare a întreprinderii. În cadrul procedurii de avizare și aprobare, bugetul de venituri și cheltuieli trebuie să fie însoțit de o serie de anexe de fundamentare, respectiv: detalierea indicatorilor economico-financiari prevăzuți de bugetul de venituri și cheltuieli și repartizarea pe trimestre a acestora; gradul de realizarea veniturilor totale; programul de investiții, dotări și sursele de finanțare; măsuri de îmbunătățire a rezultatului brut și de reducere a plăților restante.

Bugetul de venituri și cheltuieli reflectă indicatorii economico-financiari programați pentru anul curent (stabiliți în funcție de nivelul preliminar/realizat în anul precedent) și estimați pentru următorii doi ani.

În practica financiară din România bugetul de venituri și cheltuieli reprezintă principalul instrument de programare a rezultatelor financiare precum și a fondurilor necesare. Principiile care stau la baza întocmirii și execuției bugetului de venituri și cheltuieli sunt eficiența maximă și echilibrul financiar. Rolul lui este de a reflecta modul de formare, administrare și utilizare a mijloacelor financiare și de a asigura furnizarea informațiilor necesare fundamentării deciziilor privind gestiunea întreprinderii.

Unitățile economice care sunt obligate să întocmească acest document sunt cele la care statul este acționar unic sau deține o participație majoritară, precum și cele înființate de autoritățile administrativ-teritoriale ori la care acestea dețin direct sau indirect o participație majoră. Cele care au capital privat pot adopta în mod corespunzător acest sistem de programare.

Bugetul de venituri și cheltuieli se întocmește anual, cu defalcare pe trimestre și asigură următoarele funcții:

1. Funcția de previziune a activităților financiare;
2. Funcția de control a execuției financiare;
3. Funcția de asigurare a echilibrului financiar al întreprinderii.

**Funcția de previziune a bugetului** se referă la stabilirea cu anticipație a nivelurilor de venituri, cheltuieli, rezultate financiare și utilizarea resurselor financiare proprii pentru toate activitățile economico-sociale care se derulează în întreprindere. Prin intermediul bugetului se dimensionează veniturile, cheltuielile și rezultatul activității curente, resursele și cheltuielile activității de investiții, veniturile și cheltuielile din fonduri europene, celelalte resurse și cheltuieli ale întreprinderii, situația datoriilor din împrumuturile contractate, se asigură o structură financiară optimă, se stabilesc indicatorii economici și financiari ce trebuie urmăriți, se realizează o alocare rațională a resurselor bănești, se urmărește reducerea plăților restante.

**Funcția de control a bugetului** urmărește elaborarea bugetului, execuția acestuia, efectuarea cheltuielilor, alocarea fondurilor pe destinațiile prevăzute, respectarea disciplinei financiare. Ea se manifestă deci în procesul de execuție financiară, când se angajează și se efectuează cheltuielile, se obțin veniturile, se constituie capitalurile din resurse interne sau externe și se alocă pe destinații. De asemenea, se exercită și prin urmărirea modului de execuție al acestuia în scopul stabilirii abaterilor de la nivelurile previzionate (se urmăresc în special diferențele înregistrate de costuri, cantitățile vândute, structura vânzărilor, prețul de vânzare), a cauzelor care au stat la baza acestora astfel încât să fie posibilă adoptarea măsurilor necesare



îmbunătățirii activității desfășurate. Manifestarea funcției de control este condiționată de existența unui sistem informațional prin care să se analizeze periodic modul de execuție a bugetului pe perioada expirată și să se fundamenteze deciziile de corecție care se impun.

În **funcția de instrument al asigurării echilibrului financiar**, bugetul este folosit în asigurarea egalității dintre venituri și cheltuieli. Această relație trebuie prevăzute și realizate prin buget, atât din punct de vedere dimensional pe total venituri și cheltuieli la nivel de întreprindere, cât și structural pe fiecare activitate economico-socială sau pe verigi organizatorice.