ANALIZA POLITICII FINANCIARE A FIRMEI

PROF. UNIV. DR. Vasile Burja
Universitatea " 1 Decembrie 1918" Alba Iulia
Alba Iulia, Str.Nicolae Iorga, nr.11-13
Tel: 0258/811512 Email: vasileburja@yahoo.com

One considers financial policy like an assembly of financial decisions those consequences could influence the structure of the company's patrimony. This became a main factor for creating the conditions to obtain the financial equilibrium and for increasing the performance indicators. The paper presents aspects concerning analysis of the financial policy.

Se consideră că echilibrul financiar real se realizează în situaţia în care capitalurile permanente depăşesc nevoile de finanţare a imobilizărilor iar surplusul de capital devine sursă de finanţare a exploatării. Indicatorul specific prin care se pot aprecia efectele deciziilor de finanţare pe termen lung este fondul de rulment *(FR)* calculat ca diferenţă între capitalurile permanente *(CP*) şi activele imobilizate nete *(AIN)*:

$$FR = CP - AIN \quad (1)$$

Cea de a doua posibilitate de determinare a sa, şi anume în funcţie de activele circulante *(AC)* şi de datorii pe termen scurt *(DTS*), ilustrează destinaţia economică a fondului de rulment care poate să asigure nevoia de finanţare activelor circulante:

$$FR = AC - DTS \quad (2)$$

Efectele opţiunilor financiare *la nivelul activităţii de exploatare* pot fi apreciate cu ajutorul indicatorului necesar de fond de rulment *(NFR)*, determinat pe baza indicatorilor din partea inferioară a bilanţului financiar. Mărimea acestuia indică nevoia de finanţare a activelor circulante nete (stocuri -*St* şi creanţe-*Cr*) pentru care finanţarea din surse atrase *(SA)* de la terţi este insuficientă:

$$NFR = (AC - DB) - (DTS - CT) \quad (3) \text{ sau}$$
$$NFR = St + Cr - SA \quad (4)$$

în care: *DB* reprezintă disponibilităţi băneşti şi *CT* - împrumuturile pe termen scurt.

O situaţie normală, echilibrată şi avantajoasă pentru o întreprindere este aceea în care se accelerează rotaţia stocurilor şi creanţelor care influenţează în sensul creşterii necesarul de fond

de rulment, şi se relaxează în schimb, termenele de achitare a obligaţiilor, pentru mărirea surselor atrase în finanţarea proprie.

Echilibrul financiar global ca expresie a politicii financiare, se poate aprecia cu ajutorul trezorerie nete *(TN)*, indicatorul care face legătura între ceilalţi doi indicatori de echilibru, şi anume, fondul de rulment, pentru echilibrul pe termen lung şi necesarul de fond de rulment, pentru echilibrul curent. În expresie absolută trezoreria netă este:

$$TN = FR - NFR \quad (5)$$

Pentru aprecierea relativă a situaţiei de echilibru general se poate folosi rata finanţării globale care arată şi gradul de acoperire a necesarului de fond de rulment de către fondul de rulment.

$$R_{fg} = \frac{FR}{NFR} \cdot 100 \quad (6)$$

Prin scrierea celor doi indicatori de echilibru după modul de calcul specific, se ajunge la o exprimare a *ratei finanţării globale* într-o formă mai explicită care surprinde şi principalele elemente de influenţă pentru structura de finanţare a firmei şi pentru realizarea echilibrului global:

$$R_{fg} = \frac{CP - AIN}{(AC - DB) - (DTS - CT)} \cdot 100 = \frac{Cpr + DTL - AIN}{St + Cr - SA} \cdot 100 \qquad (7)$$

Folosirea indicatorilor economico-financiari din bilanţul prezentat permite efectuarea unei analize factoriale a politicii financiare iar *modelul de analiză* este propus în cele ce urmează. Datele necesare şi dinamica indicatorilor se află în tabelul nr. 1.

Tabel nr. 1

Indicatori	**An n-1**	**An n**	**Modificare**	
			Mil. lei	**%**
Capital permanent	148710	151524	2814	1,2
- Capital propriu	138922	150686	11764	8,5
- Datorii pe termen lung	9788	938	-8950	-91,4
Active imobilizate	127752	118127	-9625	-7,5
Fond de rulment	20958	33397	12439	59,4
Stocuri	77773	72462	-5311	-6,8
Creanţe	19342	14822	-4520	23,4
Surse atrase	7436	5399	-2037	-27,4
Împrumuturi pe termen scurt	71000	50100	-20900	-29,4
Necesar de fond de rulment	89679	81885	-7794	-8,7
Trezoreria netă	-68721	-48488	20233*	-29,4
Rata finanţării globale	23,4	40,8	17,4	74,6
Rata rentabilităţii financiare	0,3	0,1	-0,2	-66.0

* creştere faţă de bază negativă

Pentru perioada supusă analizei modificarea ratei de acoperire a necesarului de fond de rulment a fost:

$$\Delta R_{fg} = \left(\frac{FR_1}{NFR_1} - \frac{FR_0}{NFR_0} \right) \cdot 100 = 17{,}4\ \% \qquad (8)$$

Influența factorilor asupra ratei finanțării globale se calculează astfel:

1. Influența necesarului de fond de rulment:

$$\Delta R_{fg}(NFR) = \left(\frac{FR_0}{NFR_1} - \frac{FR_0}{NFR_0} \right) \cdot 100 = 2{,}2\ \% \qquad (9)$$

1.1. Influența stocurilor:

$$\Delta R_{fg}(St) = \left(\frac{FR_0}{St_1 + Cr_0 - SA_0} - \frac{FR_0}{St_0 + Cr_0 - SA_0} \right) \cdot 100 = 1{,}5\ \% \qquad (10)$$

1.2. Influența modificării creanțelor:

$$\Delta R_{fg}(Cr) = \left(\frac{FR_0}{St_1 + Cr_1 - SA_0} - \frac{FR_0}{St_1 + Cr_0 - SA_0} \right) \cdot 100 = 1{,}4\ \% \qquad (11)$$

1.3. Influența modificării surselor atrase:

$$\Delta R_{fg}(SA) = \left(\frac{FR_0}{St_1 + Cr_1 - SA_1} - \frac{FR_0}{St_1 + Cr_1 - SA_0} \right) \cdot 100 = -0{,}7\ \% \qquad (12)$$

2. Influența modificării fondului de rulment:

$$\Delta R_{fg}(FR) = \left(\frac{FR_1}{NFR_1} - \frac{FR_0}{NFR_1} \right) \cdot 100 = 15{,}2\ \% \qquad (13)$$

2.1. Influența modificării capitalului permanent:

$$\Delta R_{fg}(CP) = \left(\frac{CP_1}{NFR_1} - \frac{CP_0}{NFR_1} \right) \cdot 100 = 3{,}4\ \% \qquad (14)$$

2.1.1. Influența capitalurilor proprii:

$$\Delta R_{fg}(Cpr) = \left(\frac{Cpr_1}{NFR_1} - \frac{Cpr_0}{NFR_1} \right) \cdot 100 = 14{,}4\ \% \quad (15)$$

2.1.2. Influenţa datoriilor pe termen lung:

$$\Delta R_{fg}(DTL) = \left(\frac{DTL_1}{NFR_1} - \frac{DTL_0}{NFR_1} \right) \cdot 100 = -11{,}0\ \% \quad (16)$$

2.2. Influenţa modificării imobilizărilor:

$$\Delta R_{fg}(AIN) = -\left(\frac{AIN_1}{NFR_1} - \frac{AIN_0}{NFR_1} \right) \cdot 100 = 11{,}8\ \% \quad (17)$$

Observăm că firma analizată se află, cel mai probabil, într-un proces de restructurare sugerat de diminuarea capacităţii sale de producţie, activele imobilizate scad cu 7,5 %, precum şi de micşorarea volumului de activitate – stocurile se micşorează cu 6,8 % iar creanţele scad cu 23,4 % .

Având în vedere perspectiva restrângerii activităţii, deciziile de finanţare s-au axat pe folosirea capitalurilor proprii ca sursă de finanţare a exploatării, acestea fiind în creştere cu 8,5 %, o altă opţiune fiind diminuarea creditelor bancare pe termen lung. În această situaţie surplusul considerabil al fondului de rulment (12439 mii lei) nu se datorează decât în mică măsură majorării surselor stabile de finanţare (1,2 %) ci în cea mai mare parte rezultă din dezafectarea unei părţi a bazei tehnico-productive a firmei – activele imobilizate scad cu 7,5 %. Deci, deşi în aparenţă creşterea însemnată a fondului de rulment (59,4 %) semnifică o gestionare foarte bună a capitalurilor la nivelul activităţii permanente, în realitate realizarea echilibrului pe termen lung este de circumstanţă şi reflectă strategia de dezinvestire dusă de firmă.

La nivelul activităţii curente se resimt puternic efectele deciziilor de micşorare a împrumuturilor pe termen lung căci deşi există la nivelul fiecărui an un fond de rulment pozitiv, acesta se dovedeşte insuficient pentru finanţarea activităţii de exploatare, chiar şi în condiţiile descreşterii necesarului de fond de rulment cu 8,7 %.

Gestionarea raportului creanţe-obligaţii nu este satisfăcătoare existând o încetinire a recuperării contravalorii mărfurilor vândute de la clienţi şi o micşorare a volumului de surse atrase (cu 27,4 %) încât finanţarea într-o măsură mult mai mică a activităţii curente din obligaţii către terţi, atrage după sine o lipsă de capitaluri care nu va putea fi acoperită decât prin apelarea la credite pe termen scurt; în caz contrar firma va evolua către blocaj financiar.

Situaţia negativă prezentată de firmă ca efect al politicii de finanţare adoptate se poate observa şi din situaţia trezoreriei, care în fiecare perioadă este negativă. Totodată rentabilitatea firmei are un nivel foarte redus în primul an al analizei, 0,3 %, diminuându-se cu încă 66 % în anul al doilea.

Dezechilibrul financiar global este exprimat şi de nivelul scăzut al ratei finanţării globale care fiind subunitar denotă insuficienţa surselor stabile de finanţare pentru necesarul de fond de rulment. Îmbunătăţirea ratei cu 17,4 % arată totuşi o tendinţă de diminuare a dezechilibrului financiar global, care însă se păstrează.

Micşorarea dezechilibrului s-a datorat influenţei diminuării necesarului de fond de rulment, care a condus la îmbunătăţirea ratei cu 2,2 %, precum şi creşterii fondului de rulment, a cărui influenţă a fost de 15,2 %.

Dintre factorii analitici de influenţă, stocurile şi creanţele, aflate în descreştere, ca efect al restrângerii activităţii, au contribuit aproape egal şi într-o măsură relativ mică la diminuarea stării de dezechilibru, factorii cu acţiune negativă influenţând nefavorabil situaţia financiară în sensul accentuării stării de dezechilibru. Insuficienţa surselor atrase sugerată de dinamica descrescătoare a acestora, produce o deteriorare a echilibrului global cu 0,7 % iar micşorarea puternică a gradului de îndatorare pe termen lung are un aport covârşitor la înrăutăţirea situaţiei, rata finanţării globale scăzând cu 11 %.

Analiza prezentată prilejuieşte câteva *concluzii* referitoare la politica de finanţare a unei firme.

- nefolosirea fondului de rulment pentru efectuarea de investiţii, conduce la neglijarea intereselor de perspectivă ale întreprinderii şi diminuarea performanţelor;
- structura capitalurilor rezultată din strategia financiară se dovedeşte nefavorabilă în cazul obţinerii unei rentabilităţi mici, ceea ce semnifică o eficienţă scăzută a modului de gestionare a resurselor care nu generează rezultate financiare la nivel satisfăcător;
- neglijarea importanţei efectului de levier financiar al gradului de îndatorare poate afecta nu numai obţinerea unui grad crescut de rentabilitate dar poate conduce la nerealizarea unui nivel corespunzător al surselor permanente de finanţare, esenţiale atât pentru activitatea investiţională cât şi curentă;
- neasigurarea la un nivel optim a surselor atrase poate produce un dezechilibru la nivelul activităţii de exploatare ce poate fi corectat doar prin apelarea la credite pe termen scurt.

În aceste condiţii, justeţea deciziilor cuprinse în strategia de finanţare a firmelor, se regăseşte în manifestarea formelor de echilibru financiar şi desigur, în mărimea indicatorilor de performanţă.

Bibliografie:

1. Buglea A.-„ Analiza situaţiei financiare a întreprinderii”, Editura Mirton, Timişoara, 2004.
2. Burja Camelia, - „Analiză economico-financiară”, Editura Risoprint, Cluj-Napoca, 2005.
3. Hada T.-„Finanţarea agenţilor economici din România”, Ed. Risoprint, Cluj-Napoca, 2004.
4. Stancu I., -„Finanţe, teoria pieţelor financiare”, Editura Economică, Bucureşti, 2002.