FINANȚAREA EFICIENTĂ 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

The optimum financing decision of the operation cycle have to solve the contradiction between increasing financial autonomy results by the own sources, which is characterize by a financial immobility, and the necessity to have the mobile financial resources, which could cover the temporary financial needs. The paper presents some aspects concerning the efficiency of the financial resources.

O prezentare comparativă a surselor proprii (capitaluri proprii), a surselor atrase şi a celor împrumutate evidenţiază avantajele fiecărei surse de finanţare în parte. Sursele proprii reprezintă surse sigure de finanţare, determină autonomia financiară a firmelor şi elimină riscul retragerii fortuite a capitalurilor. Sursele atrase au principalul avantaj că sunt neoneroase, dar în acelaşi timp ele sunt nesigure. Dimensiunea şi exigibilitatea lor depind de caracteristicile ciclului de exploatare. Sursele împrumutate prezintă avantajul mobilităţii pentru armonizarea necesarului de finanţat cu sursele proprii şi atrase.

În acelaşi timp decizia de finanţare este necesar să ţină seama de corelaţia dintre durata nevoii şi durata finanţării, sporind astfel eficienţa finanţării. O firmă care va trebui să finanţeze dintr-un împrumut pe termen scurt o investiţie a cărei durată de folosinţă se întinde pe un număr mare de ani, va avea dificultăţi financiare deoarece este foarte probabil ca investiţia să nu genereze într-o perioadă scurtă de timp un flux monetar suficient pentru a se recupera din aceasta. În acelaşi timp o nevoie temporară generată de un decalaj de câteva zile între plăţi şi încasări nu trebuie finanţată printr-un împrumut pe termen lung.

1. Eficienţa capitalurilor

Capitalurile constituie surse stabile de finanţare, iar utilizarea lor judicioasă reprezintă garanţia remunerării corespunzătoare a proprietarilor de capital.

Capitalul permanent sau capitalul angajat cum este denumit de noile reglementări contabile cuprinde capitalul propriu şi datoriile pe termen lung. Analiza gestiunii capitalurilor se poate face la nivelul capitalurilor permanente sau la nivelul capitalului propriu, analizându-se structura şi evoluţia acestora, precum şi viteza de rotaţie a lor.

Capitalul social deşi este componenta esenţială a capitalului propriu se modifică mai rar ca urmare a majorărilor sau diminuărilor de capital, iar dinamica cea mai accentuată o are rezultatul exerciţiului şi rezultatul raportat care sintetizează performanţele financiare.

Viteza de rotaţie a capitalului arată gradul de fructificare a acestuia prin numărul de utilizări într-o perioadă de gestiune. Se calculează ca număr de rotaţii sau durata în zile a unei rotaţii, atât pentru capitalul permanent, cât şi pentru capitalul propriu, în felul următor:

$$NrK = \frac{Cifra\ de\ afaceri}{Capital} \qquad DzK = \frac{Capital}{Cifra\ de\ afaceri} \times T \qquad (1)$$

Se apreciază ca fiind pozitivă creşterea capitalului angajat de firmă şi în special creşterea capitalurilor proprii menite să sporească credibilitatea firmei şi să întărească poziţia pe piaţă a acesteia. Pentru a creşte viteza de rotaţie a capitalului în aceste condiţii este necesar să sporească gradul de utilizare a capitalului, respectiv veniturile încasate de firmă, adică cifra de afaceri.

Indicatorii menţionaţi nu trebuie interpretaţi în sensul strict al unei viteze de rotaţie deoarece capitalul propriu nu este exigibil decât în situaţii extreme. Ei reprezintă mai degrabă o rată de rentabilitate a utilizării capitalurilor.

2. Eficienţa surselor împrumutate

În activitatea lor, agenţii economici se confruntă adesea cu lipsă de fonduri pentru acoperirea cheltuielilor efectuate sau pe care urmează să le efectueze, atât în activitatea curentă de exploatare, cât şi în activitatea de investiţii.

Împrumuturile se acordă de bănci pe baza analizei viabilităţii şi realismului afacerilor derulate în vederea identificării şi evaluării capacităţii de plată a clienţilor, adică a posibilităţii acestora de a obţine venituri şi lichidităţi care să facă credibilă rambursarea creditelor.

Analiza financiară este implicată atât în faza de obţinere a creditelor deoarece banca solicită o documentaţie riguroasă în vederea aprobării contractului de creditare, cât şi în faza utilizării propriu-zise a creditelor, urmărindu-se eficienţa acestora, capacităţii de rambursare şi respectarea termenelor de rambursare.

Structura creditelor este urmărită atât pe tipuri de credite, verificându-se cu această ocazie şi respectarea destinaţiei lor, cât şi pe termene de rambursare, scoţându-se în evidenţă creditele nerambursate la scadenţe care sunt generatoare de penalizări şi ca atare de cheltuieli financiare suplimentare.

Viteza de rotaţie a creditelor arată numărul de reconstituiri ale creditelor prin cifra de afaceri într-o anumită perioadă de gestiune. Se calculează ca număr de rotaţii ale împrumuturilor (NrIM) sau ca durată în zile a unei rotaţii (DzIM) în felul următor:

$$NrIM = \frac{Cifra\ de\ afaceri}{Soldul\ creditelor} \qquad DzIM = \frac{Soldul\ creditelor}{Cifra\ de\ afaceri} \times T \qquad (2)$$

Accelerarea vitezei de rotaţie a creditelor înseamnă o gestiune mai eficientă a acestora şi se poate realiza în situaţia obţinerii unor venituri suplimentare ca urmare a creditelor acordate şi/sau restrângându-se volumul creditelor.

3. Eficiența surselor atrase

Sursele atrase sunt constituite din datorii de exploatare şi în afara exploatării acumulate de o firmă în decursul unei perioade de gestiune ca urmare a realizării obiectului de activitate şi care până în momentul stingerii lor sunt asimilate surselor proprii fiind utilizate pentru finanțarea activității curente.

Gestiunea financiară a acestei categorii de surse economice vizează analiza structurii lor, urmărirea scadenței acestora, corelația creanțe-obligații, viteza de rotație a datoriilor şi factorii de influență asupra ei.

Noua versiune a bilanțului contabil situează sursele atrase în două categorii de datorii, care trebuie plătite într-o perioadă de un an şi respectiv mai mare de un an. În cadrul acestor datorii sursele atrase sunt reprezentate de:

- avansuri încasate în contul comenzilor;
- datorii comerciale;
- efecte de comerț de plătit;
- sume datorate societăților din cadrul grupului;
- sume datorate privind interesele de participare;
- alte datorii, inclusiv datorii fiscale şi alte datorii pentru asigurările sociale.

Analiza vitezei de rotație a surselor atrase se poate face pe baza indicatorilor cunoscuți, durata în zile a unei rotații şi numărul de rotații. Literatura de specialitate propune două modalități de calcul a acestora: prin cifra de afaceri şi, respectiv, prin cheltuielile totale. Exprimarea vitezei de rotație a surselor atrase prin cifra de afaceri permite şi analiza raportului creanțe-obligații, de aceea optăm pentru această modalitate.

Durata în zile a unei rotații (DzSA) arată numărul mediu de zile în care sursele atrase rămân la dispoziția firmei sau numărul mediu de zile în care este necesar ca obligațiile să fie onorate (rambursate). Se calculează astfel:

$$DzSA = \frac{Surse\ atrase}{Cifra\ de\ afaceri} \times T \quad (3)$$

Numărul de rotații (NrSA) arată de câte ori sursele atrase se rotesc prin cifra de afaceri, în intervalul de timp respectiv şi se calculează în felul următor:

$$NrSA = \frac{Cifra\ de\ afaceri}{Surse\ atrase} \quad (4)$$

Analiza poate fi adâncită prin determinarea influenței factorilor asupra vitezei de rotație a surselor atrase. Durata în zile de onorare a obligațiilor generate de sursele atrase este influențată de:

modificarea cifrei de afaceri:

$$DzSA(CA) = \frac{SA_0}{CA_1} \times 365 - \frac{SA_0}{CA_0} \times 365 \quad (5)$$

modificarea surselor atrase:

$$DzSA(SA) = \frac{SA_1}{CA_1} \times 365 - \frac{SA_0}{CA_1} \times 365 \quad \mathbf{(6)}$$

Deşi aceste surse de finanțare au un caracter neoneros, întreprinderea nu poate să amâne termenul efectiv de plată deoarece acesta este reglementat prin contracte sau legi de impozitare, iar depăşirea termenului de plată este penalizată. Este necesar însă ca serviciul de trezorerie al firmelor să gestioneze în aşa fel încasările şi plățile încât să beneficieze cât mai mult de decalajul dintre acestea.

Sursele atrase se mai numesc şi surse temporare sau surse ciclice. Acestea se reînnoiesc permanent odată cu desfăşurarea ciclului de exploatare.

4. Eficiența gestiunii furnizorilor

Furnizorii reprezintă cea mai importantă categorie de surse atrase care poate fi gestionată eficient, de aceea analiza financiară îi acordă o atenție deosebită. Celelalte categorii de surse atrase au în general termene de exigibilitate sigure, care nu pot fi amânate, de exemplu salariile. Furnizorii în schimb şi clienții pe de altă parte, pot fi gestionați astfel încât să conducă la crearea de fluxuri de trezorerie ce pot fi plasate eficient de firmă, conducând la profituri importante.

Marea distribuție din vestul european, îşi asigură câştigurile nu atât prin marja comercială practicată, ci mai ales prin decalajul de plăți dintre furnizori şi clienți. Deoarece tranzacționează cantități foarte mari de mărfuri se pot impune furnizorilor termene de plată variind între 3 luni până la 6 luni, iar clienților termene foarte strânse de plată, în felul acesta realizându-se un disponibil bănesc substanțial care poate fi plasat eficient pe diferite piețe. Această modalitate este de natură să înlăture pe micii comercianți care nu pot negocia astfel de termene de plăți cu furnizorii.

Viteza de rotație a furnizorilor exprimă intervalul de timp în care firma îşi achită obligațiile față de furnizori. Se calculează ca număr de rotații (NrFZ) sau ca durată în zile a unei rotații (DzFZ), după cum urmează:

$$NrFZ = \frac{Cifra\ de\ afaceri}{Furnizori} \qquad DzFZ = \frac{Furnizori}{Cifra\ de\ afaceri} \times T \quad (7)$$

Creditele-furnizor sunt influențate practic de aceiaşi factori ca şi creditele-client, având însă poziții diferite partenerii. Aprecierea vitezei de rotație trebuie să țină seama de conjunctura pieței şi de poziția concurenței deoarece o rotație redusă chiar dacă poate fi favorabilă întreprinderii pentru moment poate conduce la greutăți de aprovizionare.

În acelaşi timp o creştere a vitezei de rotaţie concretizată în reducerea duratei medii în zile de achitare a furnizorilor poate conduce la o lipsă de lichidităţi şi apelarea la credite de trezorerie care de data aceasta sunt surse oneroase.

Se poate calcula influenţa celor doi factori asupra creditului-furnizor respectiv cifra de afaceri şi soldul datoriilor către furnizori după cum urmează:

influenţa cifrei de afaceri:

$$\Delta DzFZ(CA) = \frac{FZ_0}{CA_1} \times T - \frac{FZ_0}{CA_0} \times T \qquad (8)$$

influenţa soldului datoriilor către furnizori:

$$\Delta DzFz(Fz) = \frac{Fz_1}{CA_1} \times T - \frac{Fz_0}{CA_1} \times T \qquad (9)$$

5. Raportul creanţe-obligaţii

Diagnosticul financiar cercetează evoluţia raportului creanţe-obligaţii şi corelarea acestora cu dinamica vânzărilor pentru a evidenţia raportul dintre politica de creditare a firmei şi de atragere a unor surse temporare. Pentru aceasta se analizează indicii de dinamică a celor trei indicatori, evoluţia comparativă a duratei în zile a unei rotaţii şi raportul dintre creanţe şi obligaţii.

Bibliografie:

1. Burja Camelia, - „Analiză economico-financiară”, Editura Risoprint, Cluj-Napoca, 2005.
2. Niculescu, M., *Diagnostic global strategic*, Editura economică, Bucureşti, 1977.
3. Sandu, Gh., *Finanţarea întreprinderii*, Editura Economică, Bucureşti, 2002.
4. Stancu, I., *Finanţe*, Ediţia a III-a, Editura economică, Bucureşti, 2002.
5. Stark, L.E., Pantea,, I.M. , *Analiza situaţiei financiare a firmei*, Editura Economică, Bucureşti, 2001.