DETERMINAREA STĂRII FINANCIARE A ÎNTREPRINDERII PRIN ANALIZA ECHILIBRULUI FINANCIAR

ASIST.UNIV.DRD. DĂNULEȚIU ADINA ELENA
Universitatea „1 Decembrie 1918" Alba Iulia,
e-mail: anida.adina@personal.ro

The financial position of enterprise can be determined with financial equilibrium analysis. This paper presents definition of enterprise financial position, definition of enterprise financial equilibrium and indicators of financial equilibrium: working capital, normative working capital and net treasury.

Starea sau poziția financiară a unei întreprinderi reprezintă situația în care se află la un moment dat întreprinderea din punct de vedere financiar, adică din punct de vedere al rezultatelor acțiunilor întreprinse în vederea asigurării resurselor necesare acoperirii cheltuielilor cerute de desfăşurarea activității economice în cadrul întreprinderii. Determinarea stării financiare a întreprinderii reprezintă factorul determinant în adoptarea deciziilor de către managerii întreprinderii şi de către toate categoriile de parteneri sociali ai unei întreprinderi: investitorii, băncile şi celelalte instituții financiare, furnizorii, clienții, angajații şi organizațiile sindicale, statul.

Echilibrul financiar la nivelul întreprinderii reprezintă acea stare a mărimilor valorice dintr-o întreprindere caracterizată prin existența unei anumite corespondențe, reflectată printr-un sistem de corelații, între necesarul de resurse financiare implicat de înfăptuirea unor obiective şi acțiuni, apreciate a fi eficiente, şi posibilitățile concrete de procurare a fondurilor băneşti respective cu costuri şi riscuri minime.

Indicatorii de echilibru financiar se determină pe baza datelor din bilanțul contabil.

În România, reglementările contabile de după 1990 au permis utilizarea a două modele de bilanț. ***Primul model de bilant, cel orizontal***, consacrat de Legea Contabilității nr. 82/1991 şi de Regulamentul său de aplicare la începutul anilor 1990 a privilegiat o **analiza pe orizontală** a situației financiare a întreprinderii, aducând în centrul atenției indicatori specifici echilibrului financiar al întreprinderii: fondul de rulment, necesarul de fond de rulment şi trezoreria netă.

Pentru determinarea acestori indicatori, (în special pentru determinarea fondului de rulment şi a necesarului în fod de rulment) era necesară trecerea de la bilanțul orizontal, denumit şi patrimonial, la un bilanț financiar, obținut prin gruparea posturilor din cadrul acestuia prin punerea în evidență, în activ, a unor **nevoi stabile** (ce cuprind imobilizările sub forma brută) şi a unor **nevoi temporare** (ce cuprind activele circulante sub forma de stocuri, creanțe, valori mobiliare de plasament, disponibilități), iar în pasiv, a unor **resurse permanente** (sub forma capitalurilor proprii şi a datoriilor pe termen lung) şi a unor **resurse temporare** (sub forma datoriilor pe termen scurt). Numai o astfel de grupare corespundea regulilor principale ale finanțării, şi anume:

a. nevoile stabile (permanente) de alocare a fondurilor băneşti trebuie acoperite din resurse permanente (durabile), în special din capitalul propriu;

b. nevoile temporare (ciclice) de alocare a fondurilor băneşti se vor acoperi din resurse temporare.

În cazul analizei financiare pe baza unui astfel de model de bilanţ (orizontal), în prim plan era adusă politica de investiţii a întreprinderii şi politica de finanţare pe termen lung.

Un echilibru financiar degajat ca efect al acestor politici era atestat de un fond de rulment (FRN) pozitiv. În planul secund se afla gestiunea financiară pe termen lung (gestiunea ciclului de exploatare). Realizarea unui echilibru financiar în această zona era condiţionată de un fond de rulment suficient pentru a acoperi excedentul de nevoi temporare de finanţare, peste resursele temporare disponibile la un moment dat (pus în evidenţă de un necesar în fond de rulment – NFR pozitiv). Pe ultimul loc era lăsată trezoreria întreprinderii (trezoreria neta - TN), văzută ca o valoare reziduală. Aceasta se justifică prin efectul politicilor de exploatare, de investiţii şi de finanţare asupra echilibrului financiar global al întreprinderii.

În Legea Contabilităţii nr. 82/1991, nefiind stipulată obligativitatea întocmirii unui tablou al fluxurilor de trezorerie, care să explice cauzele variaţiei trezoreriei, aceasta era pusă în evidenţă de variaţia stocurilor. Pe de altă parte, în orice decizie de investiţie sau de finanţare, restricţia de echilibru financiar minim este necesară dar nu şi suficientă. Pe lângă aceasta, cel puţin la fel de importante sunt efectele deciziei respective asupra lichidităţii, rentabilităţii şi riscurilor asumate de întreprindere.

Modelul vertical de bilant, legiferat prin OMF nr. 94/2001, deschide perspectiva analizei echilibrului financiar în dinamică, pe baza ratelor de rotaţie ce alcătuiesc, de altfel, necesarul în fond de rulment (rotaţia activelor, rotaţia creanţelor-clienţi, rotaţia datoriilor furnizori). Ratele de rotaţie se determină prin raportarea unui element din bilanţ (nu numai de stoc, în sens financiar) la un element al contului de profit şi pierdere (flux, în sens financiar). Fluxul este reprezentat fie prin cifra de afaceri, fie prin elemente specifice costurilor exploatării. Acest model de bilanţ se apropie destul de mult de ceea ce se vrea să fie un bilanţ financiar.

Este ştiut faptul că capitalurile financiare puse la dispoziţia unei întreprinderi pot fi grupate în două mari categorii: capitalurile permanente, formate din capitalurile proprii şi datoriile mai mari de un an, şi datoriile pe termen scurt, adică cele cu scadenţa mai mică de un an.

Capitalurile permanente trebuie să acopere activul imobilizat şi nevoia de fond de rulment generată de activitatea de exploatare. Partea din capitalurile permanente excedentară activului imobilizat, numită **fond de rulment**, serveşte la plata furnizorilor, aşteptând ca materiile prime să fie transformate în produse şi acestea să fie vândute şi încasate. Este important ca acest decalaj în timp, între plata cheltuielilor şi încasarea veniturilor, să fie suportat de capitalurile permanente. În plus, dat fiind faptul că nevoia de fond de rulment nu produce lichidităţi, este de preferat ca finanţarea ei să se facă nu din împrumuturi (care presupun ieşiri de lichidităţi cu o anumită regularitate), ci pe seama capitalurilor proprii (beneficii capitalizate, creşteri de capital sau cesiuni de active).

Existența fondului de rulment reprezintă o marjă de siguranță (partea din resursele pe termen lung care finanțează activele circulante) fapt ce mărește încrederea partenerilor săi de finanțare (acționari şi creditori), care la rândul lor vor răspunde, în termeni de finanțare, în funcție de strategia pe care şi-a stabilit-o respectând o anumită structură financiară menită să maximizeze valoarea întreprinderii.

Fondul de rulment net nu are sens decât dacă nu este asociat, el însuşi, cu ciclul de exploatare, ceea ce necesită un studiu al echilibrului financiar sub un an recurgând la noțiunea de **necesar de fond de rulment** numit şi fond de rulment normativ. Echilibrul fond de rulment/necesar de fond de rulment trebuie urmărit, deoarece insuficiența fondului de rulment în raport cu necesarul de fond de rulment provoacă criza de trezorerie.

Se poate vorbi astăzi de managementul fondului de rulment care „implică toate aspectele administrării şi conducerii proceselor, atât a activelor curente, cât şi a pasivelor curente, o recunoaştere a legăturii existente între aceste poziții şi o recunoaştere a legăturii existente între capitalul de lucru şi capitalul pe termen lung şi investiții". Politicile fondului de rulment privesc pe de o parte, stabilirea unui anumit nivel pentru fiecare categorie de active curente şi, pe de altă parte, alegerea modalităților de finanțare a acestora. Din această perspectivă, managementul fondului de rulment, al capitalului de lucru, devine extrem de important pentru întreprinderile mici şi mijlocii, care, având acces limitat la surse externe de finanțare pe termen lung, trebuie să se bazeze pe creditul comercial şi împrumuturi bancare pe termen scurt, mase patrimoniale care nu fac altceva decât să crească valoarea pasivelor curente, influențând astfel fondul de rulment.

După unii autori FRN se determină ca diferență între activele circulante şi datoriile pe termen scurt ceea ce duce la concluzia că: suma datoriilor pe termen scurt acceptate în condiții de risc convenabil într-o structură financiară bună este egală cu activul circulant minus fondul de rulment net, suficient pentru a acoperi necesitățile de exploatare a întreprinderii. În întreprinderile care respectă această regulă dificultățile de trezorerie nu pot fi de durată pentru că ele izvorăsc din simple decalaje între cifra de afaceri şi cheltuielile totale ale întreprinderii. Întreprinderea care nu a făcut nici o datorie bancară neaplicând regula sus-menționată, va putea găsi credite pe termen scurt aşteptând ca valorile de exploatare sau valorile realizabile să se transforme în lichidități. Dacă această regulă nu este respectată, dificultățile de trezorerie sunt „cronice" şi nu mai sunt probleme de trezorerie, ci de structură financiară deficitară. Astfel întreprinderea nu mai trebuie să caute credite pe termen scurt, care vor fi greu de obținut, ci va trebui să insiste pentru ameliorarea fondurilor proprii şi/sau va recurge la datorii financiare pe termen lung şi/sau mediu pentru a-şi reconstitui fondurile de rulment nete.

Valoarea pozitivă a FRN exprimă existența unui excedent potențial de lichidități pe termen scurt. Valoarea negativă a FRN reflectă existența unui excedent de datorii, caz în care echilibrul financiar pe termen scurt este afectat deoarece lichiditățile potențiale nu acoperă exigibilitățile potențiale. În aprecierea dezechilibrului financiar trebuie să se țină seama de gradul de lichiditate a activelor circulante şi de gradul de exigibilitate al datoriilor pe termen scurt. Dacă primul este superior celui de-al doilea, atunci întreprinderea va realiza excedent de lichidități care îi va permite achitarea datoriilor curente ajunse la scadență.

Se poate spune că FRN îşi găseşte un complement indispensabil pentru nevoile de fond de rulment pentru a evalua structura financiară a întreprinderii. La întreprinderile comerciale (de ex. din aprovizionare), FRN nu reprezintă nici o importanță, el poate fi negativ fără să destabilizeze activitățile întreprinderii întrucât, de obicei clienții plătesc cash, în cel mai rău caz, creditele comerciale au scadențe relativ mici (de obicei sub un an).

NFR respectiv capitalul necesar pentru asigurarea continuității exploatării unei întreprinderi, se determină astfel:

$$NFR = \text{Utilizări curente- Resurse curente} \qquad (1)$$

Un NFR pozitiv semnifică existența unui decalaj între gradul de lichiditate a stocurilor şi creanțelor totale şi gradul de exigibilitate al datoriilor curente, respectiv o încetinire a ritmului încasărilor şi o creştere a ritmului plăților. Dacă creşterea necesităților de finanțare (utilizări curente excedentare resurselor curente) este consecința unei politici active de investiții atunci, situația financiară a întreprinderii poate fi considerată normală.

Un NFR negativ, reflectă un excedent de resurse curente, ca urmare a creşterii vitezei de rotație a activelor curente, concomitent cu existența unor datorii exigibile în condiții avantajoase pentru întreprindere. Un NFR negativ poate fi consecința unor întreruperi temporare în aprovizionarea şi reînnoirea stocurilor ori a unor situații de nerespectare a termenelor da stingere a datoriilor pe termen scurt.

Ajustarea valorii relativ constante a FRN (a cărui valoare este influențată de deciziile pe termen lung cu privire la politica de investiții şi de finanțare) cu valoare fluctuantă a NFR (valoare influențată de fluctuația nivelului de activitate şi de decalajele pe termen scurt dintre venituri şi cheltuieli, respectiv încasări şi plăți) se realizează prin intermediul trezoreriei nete.

$$TN = FRN - NFR \qquad (2)$$

Această relație reflectă faptul că „orice fluctuație a FRN şi NFR influențează asupra trezoreriei nete, care constituie soldul disponibilităților resurselor financiare pe termen scurt sau excedentul capitalului permenent față de nevoia de active circulante neacoperite din resurse pe termen scurt”.

O altă modalitate de detectare a nonprofitabilității unei activități este utilizarea unui indicator de exploatare care nu ține cont de politicile financiare şi fiscale alese, şi anume excedentul brut din exploatare (EBE), care reprezintă diferența dintre veniturile din exploatare încasabile şi cheltuielile din exploatare plătibile. Este vorba despre o trezorerie „potențial” încasabilă, EBE fiind CASH-flow-ul potențial din exploatare. EBE exprimă capacitatea întreprinderii de a degaja disponibilități din activitatea de exploatare. Dacă acest lucru nu se întâmplă, atunci „perenitatea întreprinderii este ipotetică”.

Diferența dintre EBE (ca expresie a excedentului de venituri din exploatare încasabile față de cheltuielile din exploatare plătibile) şi variația NFR (generată de veniturile din exploatare neîncasate şi cheltuielile din exploatare neplătite) reprezintă trezoreria reală degajată de exploatare în cursul unui exercițiu, cunoscută sub denumirea de excedent de trezorerie din exploatare (ETE).

ETE este utilizat pentru a evalua pierderile reale din exploatare şi se calculează după relaţia:

$$ETE = EBE - \Delta NFR \qquad (3)$$

În mod normal ETE este pozitiv. Dacă întreprinderea nu degajă trezorerie pozitivă, ea se va afla într-o situaţie dificilă, şi anume, în imposibilitatea de a achita cheltuielile financiare şi/sau impozitele. Acest indicator, este după părerea mai multor analişti financiari „un indicator sensibil de criză financiară", deoarece el permite efectuarea unui diagnostic al dificultăţilor întreprinderii, furnizând o măsură a capacităţii reale de rambursare a întreprinderii şi a rentabilităţii sale, înainte de înregistrarea cheltuielilor financiare, amortizărilor şi provizioanelor şi a impozitelor.

Bibliografie:

1. Cristea H., Talpoş I., Corduneanu Carmen, Lăbuneţ Aurora, Pirtea M., „Gestiunea financiară a societăţilor comerciale", vol. III, Editura Mirton, Timişoara, 2001, pag. 123.
2. Cristea H., Heteş-Grava I., Heteş-Grava Roxana, „Managementul financiar-contabil al organizaţiilor", Editura Mirton, Timişoara, 2004, pag. 190.
3. State I. Violeta, Teza de doctorat cu titlul „Modele de determinare a stării financiare a întreprinderii - studiu comparativ", Universitatea de Vest din Timişoara, 2006, pag. 9-30.
4. Ionescu Cicilia, Teza de doctorat cu titlul Remarcarea valenţelor de informare contabilă în contextul econoiei de piaţă, ASE Bucureşti 2003, pag. 214-225