

Tema1: Conținutul finanțelor întreprinderii

- 1.1. Esența și rolul finanțelor întreprinderii
- 1.2. Funcțiile finanțelor întreprinderii
- 1.3. Principii și particularități de organizare a activității financiare la întreprindere

1.1.Esența și rolul finanțelor întreprinderii

Teoria financiară se împarte în 3 compartimente mari:

1. *Finanțe publice* – studiază modul de formare și repartizare a fondurilor bănești aflate la dispoziția organelor de administrare publică.
2. *Finanțele întreprinderii* – studiază modul de formare și utilizare a fondurilor bănești aflate la dispoziția agenților economici.
3. *Finanțele individuale* – analizează modul de formare și investire a banilor persoanelor private (populația)

Toate aceste 3 forme de manifestare se află într-o interacțiune continuă deoarece populația plăti impozite contribuie la formarea veniturilor finanțelor publice, întreprinderile prin salarii și impozite iarăși contribuie la formarea veniturilor publice și venituri personale, iar bugetul de stat prin funcția lui de repartiție contribuie la formarea veniturilor întreprinderii și populației.

Finanțele întreprinderii cuprind relațiile economice care apar în procesul formării și distribuirii resurselor financiare aflate la dispoziția întreprinderii în scopul obținerii profitului maxim. Domeniul de studiu al finanțelor întreprinderii sunt banii și relațiile care apar în momentul utilizării și câștigării banilor, cât și toate formele pe care banii le pot lua în procesul circulației lor (bani, materie primă, materie în curs de execuție, produse finite, creanțe, bani).

Rolul finanțelor întreprinderii este legat de argumentarea diferitor variante de decizii de investire și finanțare, asigurarea utilizării eficiente a resurselor întreprinderii, determinarea exactă a necesarului de resurse materiale și financiare și procurarea lor la cel mai mic preț reprezintă responsabilitățile de bază a gestiunii financiare în cadrul întreprinderii.

Finanțele întreprinderii iau parte activă la realizarea circuitului fondurilor, contribuind la asigurarea resurselor bănești necesare procurării mijloacelor fixe, activelor circulante și salarizării personalului, având un rol important în desfășurarea procesului de producție, desfacerea produselor, și în final repartizarea veniturilor obținute.

Bazele conceptuale ale fiecărei științe pot fi formulate prin definirea obiectului de studiu. *Obiectul de studiu* al finanțelor întreprinderii sunt relațiile financiare, resursele financiare și fluxurile financiare.

În vederea obținerii unei înalte eficiențe, unui profit maxim, activitatea financiară a întreprinderilor trebuie organizată în mod științific pornind de la obiectivele pe care și le propune fiecare întreprindere, ținând seama de cerințele economiei de piață, de exigențele cererii și ofertei.

Asupra organizării, funcționării și eficienței finanțelor întreprinderilor influențează într-o măsură importantă metodele de management al întreprinderilor.

Finanțele întreprinderii pot fi privite din 3 puncte de vedere:

1. din punct de vedere ***practic*** finanțele fac obiectul unei acțiuni spre atingerea unui scop definit. *Analiza financiară* este o primă acțiune a practicii financiare și reprezintă un studiu a situației trecute în scopul consolidării întreprinderii în viitor. Scopul analizei financiare este identificarea posibilităților viitoare de creștere și generare a fluxurilor pozitive de numerar. *Gestiunea financiară* este o altă componentă a practicii financiare și reprezintă ansamblul acțiunilor de administrare a resurselor financiare ale întreprinderii. Deosebim **gestiune financiară pe termen scurt** care cuprinde gestiunea stocurilor, creanțelor, pasivelor curente, numerarului și **gestiune financiară pe termen lung** care cuprinde gestiunea investițiilor, capitalurilor proprii, datoriilor financiare.

2. finanțele fac obiectul unei ***politici*** a managerilor întreprinderii privind alegerea unei strategii financiare ce vizează atingerea obiectivului principal. Componentele principale ale politicii financiare sunt:

- *Politica de investiție* care caracterizează comportamentul întreprinderii vizavi de inițierea proiectelor investiționale;
- *Politica de finanțare* care caracterizează modul în care investițiile vor fi finanțate (surse proprii, surse împrumutate);
- *Politica de dividend* caracterizează modul în care profitul net va fi distribuit.

3. finanțele reprezintă o ***teorie*** sine stătătoare care dispune de o metodologie capabilă să găsească soluții la toate problemele financiare apărute.

1.2. Funcțiile finanțelor întreprinderii

Funcția financiară a întreprinderii poate fi definită ca ansamblul activităților de asigurare și repartizare a fondurilor bănești necesare desfășurării rentabile și continue a activității întreprinderii, precum și de analiză și control a rezultatelor obținute.

Se evidențiază trei funcții principale ale finanțelor întreprinderii:

- ***funcția de asigurare*** – presupune asigurarea întreprinderii, în cantitatea necesară și la timpul oportun, cu resurse financiare. Criteriul principal care stă la baza realizării funcției de asigurare este costul capitalului;
- ***funcția de repartitie*** – prin realizarea acestei funcții se constituie și se repartizează un sistem cuprinzător de fonduri în scopul satisfacerii necesităților de producție și ale altor necesități la nivel de întreprindere. În același timp funcția de repartitie a finanțelor se manifestă în procesul formării

și repartizării veniturilor, precum și în cel al constituirii și utilizării unor fonduri din afara întreprinderii cu titlu definitiv sau temporar.

În cadrul întreprinderilor manifestarea funcției de repartiție se concretizează prin formarea unor fonduri financiare:

- 1) fondul de dezvoltare economice
- 2) fondul de cercetare științifică
- 3) fondul de stimulare suplimentară a muncii
- 4) fondul de asigurare în situații de risc
- 5) fondul pentru protecția muncii
- 6) fondul de rezervă
- 7) fondul de invenții, inovații și raționalizări.

Funcția de repartiție nu poate fi circumscrisă numai la mecanismele, formele, metodele, structurile și pârgھیile financiare privind formarea și repartizarea unor fonduri bănești pentru scopurile menționate mai sus. Organele financiare nu pot să-și încheie activitatea odată cu formarea și repartizarea fondurilor, dimpotrivă această activitate trebuie continuată și urmărită.

Concomitent cu funcția de repartiție se manifestă și funcția de control a finanțelor întreprinderilor.

- **funcția de analiză și control** - care are ca scop asigurarea utilizării eficiente a capitalului și este executată atât de persoane cu funcții din cadrul întreprinderii cât și de organe cu funcții în acest domeniu, cum ar fi: CCEC, Inspectoratul fiscal, Ministrul Finanțelor, Departamentul Vamal, etc.

Deosebim trei forma de control financiar:

- *preventiv* – se exercită asupra documentelor ce angajează plăți din resursele financiare ale firmei având ca obiectiv încadrarea în prevederile bugetare și este executat înaintea efectuării operațiunilor economico financiare. Scopul acestui control este prevenirea unor operațiuni ilegale și preîntâmpinarea imobilizărilor de resurse financiare.
- *Curent (de gestiune)* – se execută în timpul realizării operațiunilor economico - finaniare;
- *Posterior* – se execută după încheierea exercițiului financiar și are ca scop identificarea factorilor ce au contribuit negativ la obținerea unor rezultate nesatisfăcătoare și contribuie la luarea deciziilor privind activitatea de viitor a întreprinderii.

De asemenea deosebim control intern și control extern:

- *Contorului intern* este executat de către persoane abilitate în acest domeniu din cadrul întreprinderii (contabilul șef, dítrectorul financiar, managerul general, acționarii) și are ca obiectiv evitarea imobilizărilor de fonduri în urma nerespectării termenilor de încasări și plăți, neîndeplinirea contractelor de producere și livrare.

- *Controlul extern* este executat de către organele financiare centrale și locale care urmăresc veridicitatea calculării impozitelor și taxelor datorate la stat, modul de aplicare a prețurilor și tarifelor, calcul salariilor, etc. Organele cu funcții de control sunt: Curtea de Conturi, Serviciul fiscal de Stat, CCEC, Ministerul Finanțelor, Băncile, Creditorii, etc.

1. 3. Principii și particularități de organizare a activității financiare la întreprindere

Realizarea de către întreprindere a obiectivului de maximizare a valorii de piață impune luarea în considerare și respectarea anumitor principii, cum ar fi:

- **Eficiență și raționalitate**. Acest principiu se axează pe teoria comportamentului rațional al lui „homo economicus”, care consideră profitul drept cea mai puternică motivație a întreprinzătorului. Investitorul trebuie să obțină un venit net final mai mare decât investiția inițială, care să-i permită creșterea consumului viitor cumpărarea, deci, a mai multor bunuri și servicii decât poate achiziționa în prezent cu suma investită.
- **principiul de a reuni lucrările sau activitățile necesare** care se aseamănă în același compartiment. Lucrările de urmărire și analiză sunt organizate în cadrul organului controlului financiar intern. Actualmente sunt reunite totale activitățile financiare în subordinea unei singure persoane, dar se păstrează repartizarea lucrărilor în sectoare separate.
- **demarcarea netă a activităților de previziune de cele de execuție** - ceea ce impune ca aceste 2 categorii de activități să fie efectuate în compartimente diferite sau cel puțin de persoane diferite, astfel încât o singură persoană să nu ducă controlul asupra unuia și aceleași tranzacții sau elaborarea bugetului și analiza cheltuielilor să nu fie cuprinse în același birou cu cele axate pe evidența cheltuielilor.
- **Un alt principiu este cel organizatoric** - presupune delimitarea activităților financiare cu efecte directe asupra capitalului (contractarea de împrumuturi, emisiuni de acțiuni, obligațiuni, etc) de cele cu efecte indirecte asupra capitalului (evidența contabilă, analiza și control).

Activități cum sunt: acordarea creditelor, încasarea sau plata în numerar, efectuarea unor asigurări ce conduc direct la anumite rezultate.

Activități cum sunt întocmirea bugetului de venituri și cheltuieli, analiza costurilor, stabilirea prețurilor, prelucrarea datelor, ce sunt de importanță hotărâtoare în activitatea unei întreprinderi, însă se concretizează în lucrări și indicatori pe baza cărora sunt orientate celelalte funcțiuni fără să aibă efecte nemijlocite asupra rezultatelor.

Pentru îndeplinirea responsabilităților ce revin activității financiare, organizarea trebuie să fie structurată astfel încât:

1) să existe cea mai rațională condiție pentru efectuarea verificărilor cu privire la înregistrarea bunurilor întreprinderii;

2) să existe linii de comunicație directe care să permită informarea corectă și completă a Consiliului de Administrație asupra eventualelor nereguli.

3) să se asigure o structură a activității financiare în coordonanță cu cea a întregii întreprinderi pentru ca echipele formate din angajații diverselor sectoare și din specialiștii în problemele financiare să conlucreze pentru creșterea eficienței diferitor unități ale întreprinderilor.

4) să se creeze premise favorabile adoptării și aplicării tehnice de informare și decizie.

5) să permită observarea din timp ale noilor tendințe, precum și pregătirea corespunzătoare a măsurilor favorabile viitorului ei în acord cu noile tendințe.

Factorii ce influențează organizarea activității financiare:

- forma de proprietate în funcție de care apar deosebiri în metodele și sursele de formare a fondurilor bănești în repartizarea profitului, evidența contabilă, etc.
- Particularitățile procesului de producție.

Tema 2: Conținutul și structura mecanismului financiar al întreprinderii

2.1. Esența și structura mecanismului financiar

2.2. Capitalul întreprinderii: concept și forme de manifestare ale acestuia

2.3 Structura financiară a întreprinderii. Căi de optimizare a acestuia

2.4. Levierul financiar. Efectul de levier financiar

2. 1. Esența și structura mecanismului financiar la nivel de întreprindere

Mecanismul financiar al întreprinderii este sistemul de dirijare cu finanțele, care este destinat pentru organizarea interacțiunii dintre relațiile financiare și fondurile monetare cu scopul influențării efective la rezultatele finale ale întreprinderii.

În structura mecanismului financiar intră 5 elemente care sunt intercalate:

1) metodele financiare – reprezintă modalitățile de acțiune a relațiilor financiare asupra procesului economic. Metodele financiare cuprind: 1) planificarea; 2) prognozarea; 3) investirea; 4) creditarea; 5) autocreditarea; 6) autofinanțarea; 7) sistemul de decontări; 8) impozitarea; 9) stimularea materială; 10) asigurarea; 11) operațiuni de amanet; 12) operațiuni de transfer; 13) operațiuni de trast; 14) arenda; 15) leasing; 16) factoring; 17) formarea fondurilor; 18) relații cu fondatorii subiectelor și organele conducerii statale.

2) pârghiile financiare – reprezintă un instrument de natură economică sau financiară, cu ajutorul căruia întreprinderea acționează asupra realizării sarcinilor propuse.

Pârghiile financiare sânt: 1) beneficiul; 2) venitul; 3) decontări de amortisment; 4) sancțiuni financiare; 5) prețurile; 6) plata de arendă; 7) dividende; 8) procentul la profit; 9) fonduri economice specializate; 10) depozite; 11) plata în comandită; 12) investiții; 13) cotarea curselor valutare; 14) formele de decontări; 15) tipurile de credit; 16) cursele titlurilor valutare.

3) înzestrarea cu acte de drept și normative. Funcționarea mecanismului financiar presupune în mod obiectiv existența unui cadru reglementativ cu privire la organizarea și efectuarea operațiunilor economice. Reglementările de acest fel au ca scop să asigure un cadru unitar de ordin tehnic obligator de respectat de către participanții la fluxurile financiare monetare.

Înzestrarea cu legi (cadrul juridic) include: 1) legile; 2) decretele prezidențiale; 3) hotărârile guvernului; 4) dispozițiile și scrisorile ministerelor; 5) statutul persoanelor juridice.

4) Cadrul instituțional – reprezintă acea componentă a mecanismului financiare care se implică în activitatea financiară a întreprinderii în modul cel mai direct; îndeplinind atribuții privitoare la desfășurarea operațiunilor economice, începând de la derularea și încheind cu controlul executării acestora.

Cadrul instituțional_ cuprinde totalitatea instituțiilor care au dreptul de control, verificare, audit, etc. asupra activității întreprinderii: Centrul de combatere a Crimelor economice și a corupției (CCEEC), IF Stat, Departamentul de revizie și de control, etc.

5) înzestrarea cu informație. Această componentă este caracterizată prin prezentarea informațiilor cu caracter financiar. Înzestrarea cu informație este informația de tot tipul: rapoarte financiare, anuare statistice, buletin trimestriale, informații bancare, etc.

2.2. Capitalul întreprinderii: concept și forme de manifestare ale acestuia

Capitalul este un stoc de valori sau de active, care intrate în circuitul economic pot genera profituri posesorilor lor.

Din punct de vedere economic capitalul poate fi caracterizat ca:

1. factorul principal al producției;
2. resursele financiare a întreprinderii care aduc venit.
3. sursa principală de formare a bunăstării deținătorilor lui, etc.

Capitalul poate fi clasificat conform următoarelor particularități:

I. După apartenență:

- capital propriu
- capital împrumutat

II. După scopul de întrebuințare

- capital de producție – caracterizează mijloacele întreprinderii investite în activele operaționale pentru efectuarea activității;
- capital împrumutat – reprezintă acea parte care se folosește în procesul de investire în instrumentele monetare (depuneri pe termen lung și scurt în băncile comerciale), precum și în instrumentele bursiere (obligațiuni, certificate de depozit, cambii);
- capital speculativ – caracterizează acea parte a acestuia, care se întrebuințează în procesul efectuării operațiunilor speculative financiare (bazate pe diferența de prețuri la procurarea derivatelor cu scopuri de speculație)

III. După formele de investire, capitalul este în formă materială, nematerială și bănească, care este folosit pentru formarea fondului statutar

IV după obiectul investirii:

- capital fix;
- capital circulant.

2.3 Structura financiară a întreprinderii. Căi de optimizare a acesteia

Structura financiară a întreprinderii reflectă compoziția capitalurilor acesteia, care pot fi: proprii sau împrumutate.

Relațiile ce definesc structura financiară a întreprinderii

- Datorii totale / capital propriu
 - Finanțări TL / finanțări TS
- Capitalul permanent / surse de trezorerie (datorii bancare TS, creditul comercial)

Factorii ce influențează structura financiară a întreprinderii.

Interni

- stabilitatea vânzărilor. O firmă care are vânzări stabile poate folosi capital împrumutat într-o proporție mai mare.
- structura activelor – firmele a căror active sunt adecvate pentru a fi utilizate drept gaj tind să utilizeze mai mult capital împrumutat.
- rata de creștere
- atitudinea echipei manageriale. Unele echipe tind să utilizeze capital împrumutat într-o proporție mai mare, iar altele într-o proporție mai mică.
- condițiile interne ale întreprinderii –nivelul lichidității și solvabilității, rentabilității mai mare rata dobânzii

Externi

- condițiile pieței financiare;
- rata scăzută a economiilor
- atitudinea agenților de plasament;
- pierderea încrederii în instituțiile de capital,
- fiscalitatea.

Modul de constituire a capitalului trebuie să țină cont de anumite **criterii**:

1. criteriul destinației fondurilor - presupune ca activele TL să fie finanțate din capital permanent, iar activele curente din datorii pe termen scurt și fondul de rulment (circulant),

$$FR = \text{Cap permanent} - \text{ATL}$$

$$FR = A \text{ curente} - P \text{ curente}$$

2. criteriul capacității de îndatorare – exprimă posibilitățile unei societăți de a primi credite care să fie garantate și a căror rambursare, inclusiv și plata dobânzilor să nu creeze greutăți financiare de nesuportat. Capacitatea de îndatorare reprezintă limita maximă de îndatorare impusă de bănci întreprinderilor.

Pentru aprecierea situației în care se poate afla un solicitator de credite banca utilizează un sistem de indicatori:

$$CIG = \frac{\text{Dat totale}}{\text{total pasiv}} \leq \frac{2}{3}$$

$$CIG = \frac{\text{Dat totale}}{\text{capital propriu}} \leq 2$$

$$CIT = \frac{\text{Dat pe termen lung}}{\text{capital permanent}} \leq \frac{1}{2}$$

$$CIT = \frac{\text{Dat pe termen lung}}{\text{capital propriu}} \leq 1$$

3. criteriul rentabilității Capitalul propriu și cel împrumutat comportă costuri. Capitalul propriu este remunerat numai atunci când întreprinderea obține profit, iar capitalul împrumutat trebuie remunerat, indiferent de rentabilitatea întreprinderii.

O întreprindere îndatorată are cheltuieli financiare mari, fapt ce micșorează posibilitățile autofinanțării. Prin urmare întreprinderea va recurge la noi credite pentru a-și acoperi nevoile de finanțare care vor duce la creșterea cheltuielilor financiare. În aceste condiții criteriul rentabilității este decisiv. Dacă rata rentabilității este mai mare decât rata dobânzii este posibilă apelarea la credite.

4. Costul mediului ponderat (CMP) – reprezintă un nivel minim obligatoriu al rentabilității investițiilor în care a fost angajat acesta

$$CMPC = \sum_{i=1}^n X_i P_i$$

Unde: X_i – costul capitalului i

P_i – ponderea capitalului i

2.4. Levierul financiar. Efectul de levier financiar

Levierul financiar caracterizează întrebuițarea mijloacelor împrumutate de către întreprindere, fapt ce influențează schimbarea coeficientului rentabilității capitalului propriu. Adică el reprezintă un factor obiectiv, care apare odată cu apariție mijloacelor împrumutate.

Indicatorul care reflectă nivelul beneficiului suplimentar la capitalul propriu în dependență de volumul întrebuițat de mijloace împrumutate se numește *efectul de levier financiar* (efectul de îndatorare).

El se calculează după formula:

$$ELF = (1 - t) \times (R_e - R_{dob}) \times \frac{\overline{C\hat{I}}}{\overline{CP}}$$

Efectului de îndatorare – reprezintă rezultatul pozitiv sau negativ pe care îl obține întreprinderea ca urmare a utilizării creditului.

Efectul de îndatorare se obține comparând rentabilitatea economică a întreprinderii cu costul capitalului împrumutat.

Dacă $R_e >$ rata dobânzii – efect de îndatorare pozitiv.

Dacă $R_e <$ rata dobânzii – efect de îndatorare negativ

Tema 3: Politici financiare la nivel de întreprindere

- 3.1. Politica financiară la nivel microeconomic: concept și obiective
- 3.2. Decizia de finanțare și importanța ei strategică
- 3.3. Politica de dividende la nivel de întreprindere

3.1. Politica financiară și decizii de politică financiară

Politica financiară poate fi privită la nivel macroeconomic și la nivel microeconomic.

La nivel macroeconomic politica financiară este o parte a politicii generale ale statului acționând neconținut asupra procesului de formare și repartizare a fondurilor astfel încât pe de o parte să se obțină veniturile necesare statului, iar pe de alta să se atingă anumite obiective de strategie a dezvoltării economice.

La nivelul microeconomic deciziile de politică financiară se bazează pe structura financiară a societății, pe obiectivele de rentabilitate și de creștere economică, având în vedere și riscurile posibile.

Politica financiară reprezintă o componentă a politicii generale a întreprinderii, și are o influență asupra constituirii, repartizării și utilizării fondurilor, în scopul realizării programelor economice curente și de dezvoltare a întregii activități. Deci, politica financiară are misiunea de a rezolva aspecte legate de metodele de procurare a fondurilor, de alocare și folosire a acestora pe destinații raționale, de

asigurare a echilibrului financiar, de fixare a prețurilor, de reducere a costurilor capitalurilor etc. Politica financiară trebuie să fie adaptată permanent la condițiile concrete ale fiecărei întreprinderi.

Elaborarea unei politici financiare privește determinarea nevoilor de finanțare pentru o perioadă de timp anumită, alegerea unei variante de îndatorare, adică a unei modalități de finanțare prin fonduri proprii sau credite, precum și raportul între nevoile de finanțare pe termen lung.

Principalele **decizii de politică financiară** a întreprinderilor sunt:

1. *decizia de investire* reprezintă plasarea capitalului într-o anumită operațiune și este rezultatul corelării strânse dintre costul capitalului utilizat și rentabilitatea scontată.

Dacă întreprinderea investește în proiecte cu rentabilitate mai mică decât costul capitalului, ea va fi sancționată economic, și anume :

a) în primul caz, dacă întreprinderea se finanțează prin îndatorare ea va obține pierderi contabile în măsura în care rezultatele financiare sunt mai mici decât cheltuielile financiare;

b) în al doilea caz, dacă întreprinderea se finanțează prin capital propriu atunci pierderile contabile influențează direct asupra masei capitalului propriu și astfel îl micșorează.

Dacă întreprinderea investește în proiecte cu rentabilitate mai mare decât costul capitalului, atunci se creează posibilități reale de creștere al volumului capitalului propriu.

Din cele expuse anterior rezultă că investițiile a căror rentabilitate este mai mare sau egală cu costul capitalului pot fi acceptate în caz contrar se resping.

Ca urmare a celor prezentate anterior, se poate aplica următorul raționament:

Toate investițiile a căror rentabilitate \geq costul capitalului pot fi acceptate.

Toate investițiile a căror rentabilitate $<$ costul capitalului, trebuie respinse.

În felul acesta, costul capitalului reprezintă un indicator de acceptare sau de respingere a unui proiect, respectiv a deciziei de investire.

2. *decizia de finanțare* reprezintă opțiunea întreprinderii de a-și acoperi necesitățile de finanțare prin fonduri proprii sau prin împrumuturi. Va urma în punctul 3.2.

3. *Politica dividendelor.* Prin politica de dividende se înțelege obțiunea unei societăți pe acțiuni de a distribui dividende în anumite exerciții financiare, de creștere continuă, de reducere sau de păstrare nemodificată a cuantumului dividendelor de la an la an, urmărind un anumit scop.

3.2. Decizia de finanțare și importanța ei strategică

Adoptarea unei decizii de finanțare înseamnă a opta între fondurile proprii și fondurile împrumutate în vederea finanțării unei activități sau adoptarea unei ponderi anumite a fondurilor proprii față de cele împrumutate. Actul de decizie asupra finanțării aparține, întreprinderii întrucât ea este cea mai interesată în folosirea cu eficiență a fondurilor și obținerea unor rezultate bune.

În același timp, decizia de finanțare nu depinde exclusiv de întreprindere ci și de bancă, de facilitățile pe care le poate obține în negocierea creditelor, de acționari și disponibilitatea acestora pentru a subscrie la creșteri de capital, de cererea și oferta pe piața capitalurilor de împrumut, de existența sau de inexistența unor capitaluri libere posibil de atras, etc.

Dacă remunerația sau costul capitalului propriu sau împrumutat are o pondere foarte mare în luarea unei decizii de finanțare, trebuie spus totodată că acest criteriu al rentabilității proiectului este hotărâtor. O întreprindere rentabilă va găsi întotdeauna capitaluri pentru finanțarea proiectelor sale, chiar dacă structura sa financiară este îndatorată. Mai mult chiar, efectul de îndatorare va acționa pozitiv asupra rentabilității generale a întreprinderii dacă rata rentabilității va fi superioară ratei dobânzii.

Pentru clarificarea alegerii între două căi de finanțare este indicat a se proceda la analiza câtorva indicatori, precum rentabilitatea, solvabilitatea și lichiditatea, astfel încât calea ce urmează a fi aleasă să satisfacă creșterea acestora. Incidența respectivilor indicatori asupra deciziei de finanțare se prezintă în felul următor:

1. Dacă rentabilitatea scontată este superioară ratei dobânzii, este oportună apelarea la împrumuturi întrucât, în astfel de cazuri, îndatorarea contribuie la creșterea masei profitului (beneficiului) și deci, creșterea randamentului capitalului propriu;
2. Decizia de finanțare prin îndatorare are, influență pozitivă asupra solvabilității numai că, în cazul producerii unor pierderi, solvabilitatea se degradează mult mai repede;
3. Finanțarea prin îndatorare are o influență pozitivă și asupra lichidității. Având în vedere, însă, faptul că resursele primite prin îndatorare au un termen limitat este necesar ca durata de întrebuințare a resurselor să nu depășească scadența sumelor împrumutate.

3.3. Politica de dividende la nivel de întreprindere

Politica de dividend privește decizia acționarilor întreprinderii privind distribuirea sau reinvestirea profiturilor nete ale întreprinderilor.

Distribuirea de dividende, cu regularitate are drept consecințe formarea unui acționariat fidel care va avea tendința să păstreze acțiunile, să nu le vândă, văzând în ele plasamente avantajoase. În același

timp, va crește cererea pe piața bursieră a acestor acțiuni, întrucât și alți investitori ar dori să dețină astfel de acțiuni.

Reinvestirea profitului net duce la creșterea autonomiei financiare a întreprinderii, creșterea capacității de autofinanțare și la asigurarea unei creșteri economice pe seama capitalului propriu.

Managementul întreprinderii trebuie să considere următorii factori care ar influența politica de dividend:

- nivelul fluxurilor de numerar generate de întreprindere;
- nivelul de dezvoltare a piețelor de capital;
- reglementările legale privind politica de dividend.

În practica societăților comerciale pe acțiuni s-au conturat trei tipuri de politică a dividendelor:

1. *Politica reziduală de dividend* constă în distribuirea drept dividend a unei sume care rămâne disponibilă după acoperirea nevoilor de finanțat, adică mai întâi se acoperă cheltuielile investiționale și apoi plata dividendelor.

2. *Politica ratei constante* presupune aplicarea de către societatea comercială, an de an, a unei proporții fixe a dividendelor în raport cu profitul total.

3. *Politica sumei constante* presupune plata din profitul net sub formă de dividende a unei sume constante către acționari indiferent de mărimea profitului.

Pentru urmărirea politicii dividendelor dusă de o societate, pentru a crea posibilitatea comparării cu alte unități similare, pentru a scoate în evidență performanțele diverselor unități în ceea ce privește politica de dividend se pot utiliza diverși indicatori, printre care:

$$1) \text{ Dividend pe acțiune} = \frac{\text{Dividende de plată}}{\text{Numărul acțiunilor emise}}$$

Acest indicator arată suma absolută a dividendelor care se distribuie pentru o acțiune deținută.

$$2) \text{ Randamentul pe acțiune} = \frac{\text{Dividend pe acțiune}}{\text{Cursul acțiunilor}} * 100\%$$

Acest indicator este de mare interes pentru acționari, deoarece fiind calculat la valoarea de piață a acțiunilor, semnifică o rentabilitate a capitalului plasat în acțiuni. Astfel acest randament poate fi comparat cu randamentul care s-ar putea obține din alte investiții (depozite la bănci, obligațiuni).

$$3) \text{ Rata distribuirii dividendelor} = \frac{\text{Dividende de plată}}{\text{Profitul net}} * 100\%$$

- R < 20% - politică slabă
- R < 60% - politică bună
- R > 60% - politică puternică

$$4) \text{ Beneficiul pe o acțiune} = \frac{\text{Profitul net}}{\text{Numărul acțiunilor emise}}$$

Acest indicator reprezintă îmbogățirea acționarilor în decursul unui an pentru că profitul, fie că se distribuie ca dividend, fie că se capitalizează reprezintă tot averea acționarilor.

$$5) \text{ Rentabilitatea capitalului} = \frac{\text{Profitul net}}{\text{Capital social}} \cdot 100\% \\ \text{investit în acțiuni}$$

Prin acest indicator este important de cunoscut cât reprezintă profitul față de capitalul social (deoarece dividendul se calculează și se varsă de societate la valoarea nominală a acțiunilor). În câți ani se recuperează valoarea capitalului social pe seama profitului net, dacă 25% rezultă că în 4 ani.

$$6) \text{ Coeficientul de capitalizare (PER)} = \frac{\text{Cursul acțiunilor}}{\text{Profitul pe o acțiune}}$$

Acest indicator indică în câți ani se recuperează valoarea de piață a acțiunilor sale, după care poate rămâne acționar exclusiv din câștigul obținut.

7) *Capacitatea de autofinanțare pe o acțiune* – este un indicator care poate explica de ce indicatorul profit net pe o acțiune este slab. În asemenea cazuri explicația poate fi că s-a constituit un fond mare de amortizare.

8) *activul net pe o acțiune* – reprezintă estimarea contabilă a valorii unei acțiuni, care este un rezultat al activității trecute, în timp ce valoarea financiară pune accentul pe fluxurile viitoare. Dacă cursul unei acțiuni este mai ridicat decât valoarea indicatorului activ net pe o acțiune, valoarea financiară a întreprinderii este mai mare decât valoarea contabilă, și invers.

Formele dividendelor. Dividendele distribuite de către societățile comerciale pe acțiuni pot îmbrăca 3 forme: în bani, în natură și în acțiuni.

Cea mai răspândită formă de acordare este **în bani**, ca urmare a operativității cu care se desfășoară operațiunile de casă. Această formă este convenabilă atât acționarilor, care își obțin câștigurile direct și imediat, cât și pentru societatea comercială (rapiditate, costuri reduse), dar

presupune apariția unor fluxuri financiare negative. În consecință, societatea va aplica această formă de dividend cu condiția de a nu micșora prea mult volumul lichidităților, pentru a nu pune în pericol situația creditorilor.

Distribuirea de **dividende în acțiuni** este o practică a societăților comerciale care doresc să-și protejeze lichiditățile sau nu dispun realmente de astfel de lichidități pentru a face plata în bani. În acest caz, se emit noi acțiuni, distribuindu-se fiecărui acționar corespunzător volumului dividendelor datorate. Acțiunile noi sunt de aceeași categorie cu cele vechi, pe care acționarii le dețineau și până atunci. Acționarii care primesc acțiuni în loc de dividend le pot păstra sau le pot vinde la bursă, procurându-și astfel lichiditățile de care au nevoie.

Plata dividendelor în acțiuni este o metodă avantajoasă pentru că societatea reduce fluxurile negative, își conservă lichiditățile existente și, totodată, se obține și o creștere a capitalului social.

Distribuirea de dividende **în natură** este o formă mai rar întâlnită, se aplică cu acordul acționarilor și numai în cazurile când societățile comerciale produc și desfac mărfuri de interes pentru acționarii proprii, cum ar fi combustibili, cherestea, materiale de construcție, etc. Avantajul pentru societatea comercială: nu-și micșorează lichiditățile și realizează, concomitent, o creștere corespunzătoare a volumului vânzărilor. Pentru acționari avantajele constau în acoperirea unor nevoi de consum individual sau gospodăresc la prețuri avantajoase, care nu includ rabatul comercial.

Tema 4 Evaluarea proiectelor investiționale

- 4.1 Definirea investițiilor la nivelul agenților economici
- 4.2. Rolul statului în politica investițională.
- 4.3. Criterii de evaluare a proiectelor investiționale.
- 4.4. Sursele de finanțare a proiectelor investiționale.

4.1 Definirea investițiilor la nivelul agenților economici

Investițiile reprezintă suportul material la dezvoltării economice. Ele stau la baza suplimentării și dezvoltării calitative a tuturor factorilor de producție.

Nu se poate asigura creșterea (sporirea) capitalului fix sau circulant, suplimentarea numărului locurilor de muncă, diversificarea producției, etc. fără un consum de resurse financiare, adică fără investiții.

Investițiile reprezintă plasarea unor sume de bani fie de stat, fie de diferiți agenți economici pentru crearea de noi mijloace fixe productive și neproductive cu scopul obținerii unui venit în viitor.

Din punct de vedere financiar investiția reprezintă schimbarea unei sume de bani prezente și certe în speranțe obținerii unor venituri viitoare superioare dar probabile.

Clasificarea investițiilor

1. din punct de vedere a politicii generale a întreprinderii distingem 2 categorii de investiții:
 - *investiții interne* – alocarea capitalului pentru achiziționarea de active materiale și nemateriale (echipamente, construcții, licențe, stocuri suplimentare, etc.). Scopul acestor investiții este de a dezvolta și perfecționa aparatul productiv și de distribuție a bunurilor, consolidarea poziției pe piață. Cele din urmă necesită aporturi din partea întreprinderii pentru investiții în cercetare-dezvoltare, în specializarea personalului.
 - *Investiții externe* – plasarea capitalului la formarea capitalurilor altor societăți pe acțiuni. Scopul este de a diversifica activitățile întreprinderii.

2. din punct de vedere al naturii activității sectoarelor în care se efectuează, investițiile pot fi:
 - *investiții productive* - cu efecte directe asupra capacității de producție, comercializare
 - *investiții neproductive* - care se referă la învățământ, sănătate, cultură, artă, construcția unui profilatoriu, a unei case de cultură, complex sportiv, etc.

3. din punct de vedere al obiectivelor urmărite de întreprindere, investiții se disting în:
 - *investiții tehnice* – ce se referă la achiziții, construcția și montarea unor mașini, utilaje, instalații, mijloace de transport, etc.
 - *investiții umane* - care participă la formarea, calificarea, specializarea personalului;
 - *investiții sociale* - construcția în întreprinderi a unor cantine, punct medical, tabere de odihnă, etc.;
 - *investiții financiare* – constau în procurarea titlurilor de participații în alte întreprinderi,
 - *investiții comerciale* - se efectuează pentru publicitate și reclamă.

4. din punct de vedere al riscului pe care-l implică perspectiva întreprinderii, investiții sunt:
 - *investiții de înlocuire a echipamentului complet uzat* – utilizat la producerea unor produse profitabile. Aceste investiții au un risc scăzut întrucât nu presupun modificări ale tehnologiei de fabricație.
 - *Investiții de modernizare(perfecționare)* – aceste investiții se referă la cheltuielile privind înlocuirea unui echipament încă utilizabil, dar învechit.
 - *Investiții de dezvoltare (de extindere)* a unor secții, departamente, care presupun un risc mai mare, antrenat de nevoia de lărgire a piețelor de aprovizionare, a forțelor de muncă, de desfaceri. În acest caz va crește volumul producției produse.
 - *Investiții strategice* - privind crearea unor filiale în țară sau peste hotare. Aici se includ cheltuielile necesare producerii unui nou produs, cucerirea de noi piețe și care în general

pot schimba fundamental natura afacerii firmei și ele necesită cheltuieli importante pe o perioadă lungă de timp. Aceste decizii presupun un risc considerabil.

5. după sursele de proveniență, avem
 - *investiții din surse proprii*
 - *investiții din surse atrase*
6. după obiectul investiției:
 - *investiții materiale* - care includ mașini, utilaje, terenuri, clădiri
 - *investiții financiare* – acțiuni, obligațiuni, etc.

Elementele financiare ale unei investiții sunt:

1) *Suma investiției* se determină diferit în funcție de modul de realizare a lucrărilor de achiziții, construcții, instalații și montaj.

Pentru achiziția activelor fixe de la furnizorii externi, suma investiției cuprinde:

1. prețul de achiziție
2. cheltuieli de transport
3. cheltuieli și taxe vamale
4. cheltuieli și instalații de montaj
5. comisioane, onorare și alte sume.

Pentru lucrările efectuate în regie proprie suma investiției e constituită din:

1. costul materialelor consumate
2. consumuri directe cu manopera și utilajele de construcție
3. cota parte a consumuri indirecte destinate investiției (consumuri de întreținere și uzura MF, salariul personalului de conducere).

2) *durata de viață* a investiției are diferite unghiuri de interese:

- a. durata contabilă reprezintă durata normală de serviciu (din catalogul normelor de amortizare) a unui mijloc fix;
- b. durata tehnică – durata determinată de caracteristicile tehnico-funcționale, specifice oricărui mijloc fix;
- c. durata comercială – determinată de durata de viață a produselor fabricate cu respectiva investiție.
- d. durata juridică – durata protecției juridice asupra dreptului de concesiune a unei exploatare, asupra unui brevet, mărci de fabrică.

3) *calculul fluxurilor nete de trezorerie*. Dacă cheltuielile inițiale ale unei investiții, numite fluxuri negative se cunosc de la început, fluxurile financiare viitoare, pozitive care constau din

profiturile anuale trebuie calculate. Estimarea acestor fluxuri presupune apelarea la un sistem de ipoteze:

- mediul economic cert;
- capital propriu suficient, ceea ce permite separarea deciziei de investiții de cea de finanțare;
- impozit pe profit presupus de a fi plătit la sfârșitul exercițiului financiar;
- rata inflației rămâne constantă pe toată durata de viață a investiției.

4) *valoarea reziduală* exprimă valoarea posibil de realizat după încheierea duratei de viață a investiției (prin vânzare, prin valorificarea pieselor subansamblelor).

5) *rata de actualizare*. În literatura de specialitate se evidențiază două abordări principale, care au la bază diferite premise și, respectiv, conduc la două metode diferite de calculare a ratelor de actualizare.

Rata de actualizare reflectă costul oportunității al investiției, adică costul alternativei sacrificate sau beneficiile pierdute prin neangajarea resurselor economice în altă activitate alternativă. Acest cost oportunității poate fi privit prin intermediul costului capitalului alocat pentru investiția respectivă.

4.2. Rolul statului în politica investițională.

Investiții joacă un rol important central în creșterea economică, influențând atât cererea cât și oferta pe piață. Rolul statului în politica investițională presupune crearea unui sistem instituțional modern și avantajos:

- de a contribui la crearea și atragerea investițiilor prin perfecționarea mecanismului de stimulare a investițiilor, a capitalului străin;
- stimularea creării noilor locuri de muncă;
- stimularea investițiilor în activitățile de producție;
- stimularea băncilor comerciale ce acordă credite în sectorul real al economiei și celor ce acordă credite pe TL
- stimularea micului business.

Statul este interesat să intervină pentru stimularea investitorilor interni și pentru a le crea condiții favorabile de a rezista în concurența internațională. Practic toate statele cu economie de piață dezvoltată se implică în diverse forme de economie. Pentru alegerea punctelor de impact ale intervenției în economie statul utilizează două criterii: sectorial și al finalității.

Criteriul sectorial are în vedere alegerea sectorului spre care se poate îndrepta ajutorul statului: agricultură, industria alimentară, informatica.... Alegerea sectorului se efectuează reieșind din următorii factori:

- sectoare de viitor a căror piețe au mari perspective dar care necesită mari cheltuieli de cercetare;
- existența unor sectoare „grele” cu dificultăți financiare;
- sectoare expuse concurenței internaționale;
- sectoare de țin de activități sociale (locuința).

Criteriul finalității constă în menținerea potențialului de producere constant. Modalități de intervenție a statului în economie sunt :

- subvenții – ce reprezintă transferuri nerambursabile de la bugetul statului către un agent economic, care se acordă într-o singură tranșă sau eșalonat în timp;
- subvenție rambursabilă este o formă intermediară între subvenție și credit. Dacă activitatea este pozitivă – rambursabil și invers.
- Participarea statului cu capital la o anumită operațiune economică;
- Exonerări fiscale – înlesniri fiscale
- Garanția statului oferită băncilor pentru ca agenții economici să poată obține credite bancare.

4.3. Criterii de evaluare a proiectelor investiționale.

Aceste criterii sunt caracterizate de eșalonarea în timp a încasărilor, care se așteaptă în urma punerii în acțiune a investiției. Evaluarea investiției pe baza valorii actualizate este o alegere subiectivă și de ordin tehnic, adică este mai uzuală actualizarea veniturilor viitoare la momentul prezent și compararea pe această bază a diferitor variante de investiție decât capitalizarea lor la un moment viitor în vederea reflectării aceleiași operații.

Criteriile recomandate de Banca Mondială sunt:

1. Valoarea actualizată netă, VAN mai întâi se calculează valoarea actuală a fluxurilor de lichidități viitoare din care se deduce suma inițială a investiției. Formula de calcul este:

$$VAN = \sum \frac{CF_n}{(1+i)^n} - CI$$

CF_n – cash flow;

i – rata de actualizare;

CI – suma inițială a investiției.

În cazul în care ipoteza este în mediu economic cert rata de actualizare reprezintă rata dobânzii pe piața financiară care rezultă din cererea și oferta de capitaluri.

O investiție este acceptată dacă $VAN > 0$.

Pe plan economic și financiar, un proiect investițional cu o valoare actuală netă și pozitivă semnifică următoarele:

- Posedă capacitatea de a rambursa pe parcursul ciclului său de viață economică capitalul investit;
- are capacitatea de a produce cash flow în exces, asigurând obținerea unui anumit volum de valoare netă.

Neajunsurile acestui indicator sunt:

- VAN ne permite să stabilim dacă proiectul investițional este sau nu rentabil, dar nu scoate în evidență importanța relativă, comparativă a acestui proiect;
- VAN nu ține cont de mărimea termenului de recuperare;
- VAN depinde foarte mult de mărimea ratei de actualizare ce se ia în calcul și, din acest motiv, este foarte important ca aceasta să fie stabilită corect, în funcție de componentele sale principale (costul capitalului, prima de risc, prima de inflație).

2. rata internă de rentabilitate, RIR, specifice fiecărui proiect și este rata de actualizare pentru care se obține VAN nulă. Calculul RIR se face prin încercări repetate până când VAN se apropie de zero

$$VAN = \sum \frac{CF_n}{(1+RIR)^n} - CI$$

Acest indicator mai poate fi calculat și prin următoarea formulă:

$$RIR = r_{\min} + (r_{\max} - r_{\min}) \frac{VAN_{\max}}{\sum VAN}$$

Astfel calculat acest indicator este mult mai precis.

3. indicele de profitabilitate, Ip – exprimă rentabilitatea relativă a proiectului de investiție pe o durată întreagă de viață a acestuia. Se determină ca raport dintre CF actualizate și suma inițială a investiției:

$$Ip = \frac{\sum CF_i / (1+i)^n}{CI}$$

Proiectele sunt acceptate dacă I_p este mai mare de 1. Acest criteriu avantajează proiectele cu cheltuieli inițiale mici chiar dacă celelalte proiecte au un VAN mai mare. Se utilizează pentru comparația proiectelor de investiție cu VAN apropiate.

4. **termenul de recuperare** asigură o alegere a variantelor de investiție în funcție de rapiditatea recuperării capitalului investit. Se calculează ca raport dintre suma inițială a investiției și CF actualizate:

$$TR = \frac{CI}{\sum CFi / (1+i)^n/n}$$

Prin această modalitate se penalizează investiția care recuperează capitalul investit într-o perioadă mai mare pentru că riscul de nerecuperare crește proporțional cu această perioadă. Există un dezavantaj că se elimină de la selecție proiectele cu o bună rentabilitate dar cu termen mai lung și care pot fi mai avantajoase.

4.4.Sursele de finanțare a proiectelor investiționale

Asigurarea la timp a resurselor pentru acoperirea financiară a investițiilor este o necesitate de prim ordin și un obiectiv al finanțelor întreprinderii. Investițiile presupun o imobilizare importantă de capital, ceea ce ridică necesitatea procurării sau asigurării acestora astfel încât să se evite apariția unor investiții începute și neterminate din lipsa de resurse. Orice întârziere a formării resurselor în raport cu apariția obligațiilor de plată poate conduce la întreruperea realizării investițiilor, la prelungirea termenului de dare în folosință, la pierderi efective concretizate în imobilizări de capital în investiții începute și neterminate.

Asigurarea din timp a resurselor pentru investiții are în vedere capitalul propriu existent, cât și eventualele împrumuturi contractate cu băncile sau alte instituții financiare.

La nivelul întreprinderilor de stat se constituie fonduri de investiție care au ca sursă următoarele elemente:

1. disponibilități din anii precedenți;
2. sume din profitul anului curent;
3. sume din valorificarea mijloacelor fixe scoase din folosință;
4. amortizarea mijloacelor fixe;
5. sursele bugetului de stat oferite pe baza rambursării sau nerambursării;
6. credite bancare;
7. surse de la investitorii străini;

8. surse financiare atrase de la vânzarea acțiunilor.

Tema 5: Finanțarea mijloacelor fixe

- 5.1. Caracteristica generală a mijloacelor fixe
- 5.2. Uzura mijloacelor fixe. Metode de calcul a fondului de uzură
- 5.3. Reevaluarea mijloacelor fixe și influența ei asupra capitalului întreprinderii
- 5.4. Surse de finanțare a mijloacelor fixe
- 5.5. Indicatorii de apreciere a utilizării potențialului tehnic al întreprinderii

5.1. Caracteristica activelor pe termen lung

Activele pe termen lung se caracterizează prin următoarele:

1. au o durată de funcționare utilă mai mare de 1 an;
2. sunt utilizate în procesul de producție;
3. sunt utilizate pe parcursul a mai multor cicluri de producție.

Conform SNC activele pe termen lung se împart în:

- a. active nemateriale;
- b. active materiale pe termen lung;
- c. active financiare.

a) *activele nemateriale* reprezintă active pecuniare care nu îmbracă o formă materială, pot fi utilizate o perioadă mai mare de 1 an în activitățile întreprinderii sau sunt destinate pentru a fi predate în folosință (închiriate) persoanelor juridice sau fizice.

Active pecuniare sunt totalitatea de drepturi juridice în urma folosirii cărora întreprinderea obține anumite avantaje economice.

Componentele activelor nemateriale sunt:

- ❖ Licențe
- ❖ Brevete
- ❖ Francizele
- ❖ Mărcile de comerț.

b) *activele materiale pe termen lung* reprezintă activele care îmbracă o formă fizică naturală, pot fi utilizate o perioadă mai mare de 1 an în activitatea economico-financiară a întreprinderii.

Componentele activelor materiale pe termen lung sunt:

- Active materiale în curs de execuție;
- Terenuri;
- Mijloace fixe;
- Resurse naturale.

Desfășurarea activității unei întreprinderi reclamă existența unor instrumente ce constituie parte integrantă a aparatului de producție și a patrimoniului întreprinderii cunoscute sub denumirea de mijloace fixe.

Mijloacele fixe din punct de vedere material se concretizează în mașini, utilaje, clădiri, ș.a. și formează baza tehnică a întreprinderii.

Mijloacele fixe reprezintă acea parte a aparatului de producție care se consumă treptat și își transmit valoarea sa asupra produselor și serviciilor.

c) *activele financiare* cuprind investițiile întreprinderii, valori mobiliare a altor întreprinderi. Scopul acestor investiții este utilizarea mijloacelor libere sau controlul asupra acțiunilor altor întreprinderi.

Sursele de finanțare a mijloacelor fixe sunt:

- fondul de producție;
- investițiile;
- creditele bancare.

5.2. Uzura mijloacelor fixe. Metode de calcul a uzurii

Uzura mijloacelor fixe reprezintă repartizarea sistematică a valorii uzurabile a mijloacelor fixe pe perioade de gestiune în decursul duratei de funcționare utilă.

Principalele trăsături ale uzurii sunt:

- 1) nu toate activele pe termen lung se uzează (excepție fac: fondurile bibliotecare, valori muzeale și de artă, active în curs de execuție);
- 2) este rezultatul acțiunii factorilor climaterici și a intensității utilizării (uzura fizică);
- 3) poate fi și un rezultat al dezvoltării progresului tehnico-științific (uzura morală).

Scopurile uzurii sunt:

- a) de a recupera banii investiți;
- b) de a avea bani pentru reproducerea mijloacelor fixe;
- c) de a include în costuri o parte din valoarea mijloacelor fixe.

Există următoarele elemente care se iau în considerare pentru calcularea uzurii mijloacelor fixe:

1. *costul mijlocului fix*, care include prețul de cumpărare plus cheltuielile de transport și de instalare.

2. *durata de funcționare utilă* reprezintă:

- Perioada pe parcursul căreia întreprinderea prevede utilizarea activului;
- Cantitatea unităților de producție pe care întreprinderea planifică să le obțină din utilizarea obiectului.

3. *valoarea probabilă rămasă* reprezintă valoarea pe care întreprinderea prevede să o obțină la expirarea duratei de funcționare utilă.

4. *valoarea uzurabilă* este egală cu diferența dintre costul mijlocului fix și valoarea probabilă rămasă.

Se cunosc următoarele metode de calcul a uzurii:

Metoda liniară

Suma uzurii nu depinde de intensitatea utilizării activului și se determină prin raportul

$$\text{Suma uzurii} = \frac{\text{Valoarea uzurabilă}}{\text{Nr. de ani de funcționare utilă}}$$

Valoarea uzurabilă = Valoarea de intrare – Valoarea probabilă rămasă

Valoarea uzurabilă a obiectului va fi repartizată uniform pe parcursul duratei de funcționare utilă.

Norma uzurii = 100 / nr. de ani de funcționare utilă

Problema 1

Întreprinderea „Stejar” a pus în funcțiune un utilaj, a cărui valoare de intrare este de 6 000

lei, valoarea rămasă probabilă – 300 lei, durata de funcționare utilă – 5 ani, norma uzurii –

20% (100/5).

Se cere să se calculeze suma uzurii anuale, uzura acumulată și valoarea de bilanț.

1. Valoarea uzurabilă = 6 000 – 300 = 5 700 lei

2. Suma uzurii = 5 700 / 5 = 1 140 lei

Perioada	Valoarea de intrare	Uzura anuală	Uzura cumulată	Valoarea de bilanț
1	2	3	4	5 = 2 - 4
La data punerii în		-	-	6 000

funcțiune	6 000			
I	6 000	1 140	1 140	4 860
II	6 000	1 140	2 280	3 720
III	6 000	1 140	3 420	2 580
IV	6 000	1 140	4 560	1 440
V	6 000	1 140	5 700	300

Metoda în raport cu volumul de produse fabricate

Uzura se calculează ținând cont numai de volumul produselor fabricate, kilometrajul parcurs

ș.a.

1. se află uzura ce revine unei unități de producție = valoarea uzurabilă / capacitatea de fabricare a utilajului;
2. apoi uzura ce revine unei unități se * cu nr. de produse fabricate în fiecare an și aflăm uzura anuală.

Problema 2

Întreprinderea „Sigma” a pus în funcțiune un utilaj cu valoarea de intrare 6000 lei, valoarea rămasă probabilă – 300 lei, durata de funcționare utilă – 5 ani. Utilajul are capacitatea de a fabrica 50 000 piese. Întreprinderea a fabricat în anul I - 7 500; II – 11 000; III – 14 000; IV – 12 000; V – 5 500.

Să se calculeze uzura anuală, uzura cumulată și valoarea de bilanț.

Uzura pe unitate de produs = $5\,700 / 50\,000 = 0,114$ lei

Perioada	Valoarea de intrare	Cantitatea pieselor fabricate	Uzura anuală	Uzura cumulată	Valoarea de bilanț
1	2	3	$4 = 3 * 0,114$	5	$6 = 2 - 5$
La data punerii în funcțiune	6 000	-	-	-	6 000
I	6 000	7 500	855	855	5 145
II	6 000	11 000	1 254	2 109	3 891
III	6 000	14 000	1 596	3 705	2 295
IV	6 000	12 000	1 368	5 073	927
V	6 000	5 500	627	5 700	300

Metodele accelerate se bazează pe presupunerea că unele mijloace fixe funcționează mai efectiv atât timp cât sunt noi.

Metoda degresivă cu rata descrescătoare (cumulativă)

Uzura se calculează prin produsul unui coeficient și valoare uzurabilă.

Coeficientul pt. I an = ultimul an / suma anilor duratei de funcționare utilă

Problema 3

Întreprinderea „Sigma” a pus în funcțiune un utilaj cu valoarea de intrare 6000 lei, valoarea rămasă probabilă – 300 lei, durata de funcționare utilă – 5 ani.

Să se calculeze uzura anuală, uzura cumulată și valoarea de bilanț.

- Suma anilor duratei de funcționare = $5+4+3+2+1 = 15$
- Coeficientul pt. I an = $5 / 15 = 0,33$
 Coeficientul pt. II an = $4 / 15 = 0,27$
 Coeficientul pt. III an = $3 / 15 = 0,2$
 Coeficientul pt. IV an = $2 / 15 = 0,13$
 Coeficientul pt. V an = $1 / 15 = 0,07$
- uzura I an = $0,33 * 5 700 = 1 881$

Perioada	Valoarea de intrare	Coeficientul	Uzura anuală	Uzura cumulată	Valoarea de bilanț
1	2	3	$4 = 3 * \text{val. uzurabilă}$	5	$6 = 2 - 5$
La data punerii în funcțiune	6 000	-	-	-	6 000
I	6 000	0,33	1 881	1 881	4 119
II	6 000	0,27	1 539	3 420	2 580
III	6 000	0,2	1 140	4 560	1 440
IV	6 000	0,13	741	5 301	699
V	6 000	0,07	399	5 700	300

Metoda soldului degresiv

Uzura se calculează în baza normei de uzură după metoda liniară, majorată nu mai mult de 2 ori. Uzura se calculează din valoarea de bilanț, numai în ultimul an se ia în considerare valoarea rămasă probabilă.

Uzura în ultimul an = valoarea de bilanț – valoarea rămasă probabilă

Problema 4

Întreprinderea „Stejar” a pus în funcțiune un utilaj, a cărui valoare de intrare este de 6 000 lei, valoarea rămasă probabilă – 300 lei, durata de funcționare utilă – 5 ani, norma uzurii – 20% ($100/5$), întreprinderea a hotărât să dubleze norma de uzură, devenind 40% ($2*20\%$).

Perioada	Valoarea de intrare	Uzura anuală	Uzura cumulată	Valoarea de bilanț
1	2	$3=0,4 * \text{val. de bilanț al anului precedent}$	4	$5 = 2 - 4$
La data punerii în funcțiune	6 000	-	-	6 000
I	6 000	$0,4*6 000= 2 400$	2 400	3 600
II	6 000	$0,4*3 600=1 440$	3 840	2 160
III	6 000	$0,4*2 160=864$	4 704	1 296
IV	6 000	$0,4*1 296=518$	5 222	778

V	6 000	478 (778-300)	5 700	300
---	-------	---------------	-------	-----

5.3. Reevaluarea mijloacelor fixe și influența ei asupra capitalului întreprinderii

Se distinge evaluarea inițială și ulterioară a activelor materiale pe termen lung.

Evaluarea inițială are loc în momentul recunoașterii elementului respect drept activ la valoarea de intrare. Valoarea de intrare cuprinde:

- valoarea de cumpărare, inclusiv și taxele vamale;
- Impozitelor prevăzute de legislație pentru obiectele procurate;
- cheltuielile pentru aducerea acestora în stare de lucru.

Rabatul comercial oferit cumpărătorului de către vânzător se scade din valoarea de cumpărare a activului.

Evaluarea ulterioară poate fi realizată prin două metode:

1. **recomandată de către SNC 16 „Contabilitatea activelor materiale pe termen lung”** – care prevede ca activul să fie evaluat la valoarea de intrare diminuată cu suma uzurii calculate. În afară de aceasta, întreprinderea trebuie să verifice periodic dacă valoarea de bilanț a activului respectiv n-a devenit mai mare decât valoarea de bilanț. Dacă apare această situație valoarea de bilanț trebuie diminuată până la valoarea de recuperat. Suma diminuării se recunoaște drept cheltuieli ale activității de investiții.

2. **alternativă admisibilă** - prevede evaluarea activelor pe parcursul utilizării acestora la valoarea de reevaluare. Aceasta reprezintă valoarea venală a obiectului diminuată cu suma uzurii calculate la data întocmirii bilanțului.

Reevaluarea se efectuează de către întreprindere de sine stătător în conformitate cu SNC 16. întreprinderea ia decizia privind reevaluarea activelor atunci când valoarea venală a acestora diferă esențial de valoarea lor de bilanț.

Activele a căror valoare este instabilă în urma inflației (modificării prețurilor) pot fi supuse reevaluării anual, iar a căror valoare venală se modifică neesențial - reevaluarea se efectuează o dată la 3 – ani.

Reevaluarea și rezultatele din reevaluare sunt perfectate printr-un proces verbal de reevaluare, acesta fiind semnat de către președintele și membrii comisiei de estimare. În baza acestui document sunt reevaluate rezultatele reevaluării în contabilitate.

Ecartul de reevaluare se trece la majorarea valorii activelor, concomitent majorând capitalul propriu (diferența din reevaluarea activelor pe termen lung). Micșorarea valorii activelor ca rezultat a reevaluării se reflectă ca micșorare a capitalului propriu pe același post de bilanț.

5.4. Surse de finanțare a mijloacelor fixe

Sursele de finanțare a activelor pe termen lung se pot distinge în două categorii: interne și externe.

Sursele interne includ: profitul operațional, uzura, intrările de numerar de pe urma vinderii stocurilor, recuperarea creanțelor, vinderea activelor pe termen lung.

Sursele externe includ: acțiunile simple, acțiunile privilegiate, datoriile pe termen lung, leasing-ul.

5.5. Indicatorii de apreciere a utilizării potențialului tehnic al întreprinderii

$$1. \text{ rata imobilizarilor} = \frac{\text{active pe termen lung}}{\text{total active}} \leq \frac{2}{3}$$

Ponderea ridicată a acestui indicator poate crea dificultăți privind achitarea datoriilor curente.

$$2. \text{ coeficientul de uzură acumulată} = \frac{\text{uzura acumulată}}{\text{valoarea de inventar a mijloacelor fixe}}$$

Nivelul ridicat al acestui coeficient semnifică un proces de reînnoire lent, ce se reflectă negativ în gradul de eficiență a utilizării mijloacelor fixe. Mărirea lui mai mare de 50% indică necesitatea modernizării.

$$3. \text{ coeficientul de utilitate} = \frac{\text{valoarea de inventar} - \text{uzura acumulată}}{\text{valoare de inventar a mijloacelor fixe}}$$

Cu cât acest coeficient este comparativ mai aproape de 1 cu atât acesta reflectă o stare funcțională mai bună a mijloacelor fixe.

$$4. \text{ coeficientul de reînnoire a MF} = \frac{\text{valoarea MF intrate în perioada raportată}}{\text{valoare MF la sfârșitul perioadei}}$$

Reflectă cota mijloacelor fixe noi intrate în valoarea totală a mijloacelor fixe existente la sfârșitul perioadei raportate. Se determină pentru aprecierea mișcării mijloacelor fixe.

$$5. \text{ compoziția tehnologică a MMF} = \frac{\text{Mașiniutilaje, instalații de transmisie}}{\text{total mijloace fixe}}$$

Acest indicator se mai numește ponderea mijloacelor fixe active în totalul mijloacelor fixe. Creșterea acestui indicator influențează pozitiv asupra randamentului mijloacelor fixe.

$$6. \text{ randamentul mijloacelor fixe} = \frac{\text{rezultatul operational}}{\text{valoarea medie anuală a mijloacelor fixe}}$$

Indică cât profit se obține de la 1 leu investit în mijloace fixe.

Tema: Gestiunea activelor curente

1. Conținutul, structura și clasificarea activelor curente.
2. Metode și politici de gestiune a activelor curente.
3. Finanțarea și creditarea activelor curente
4. Indicatori de eficiență a activelor curente.

1. Conținutul, structura și clasificarea activelor curente.

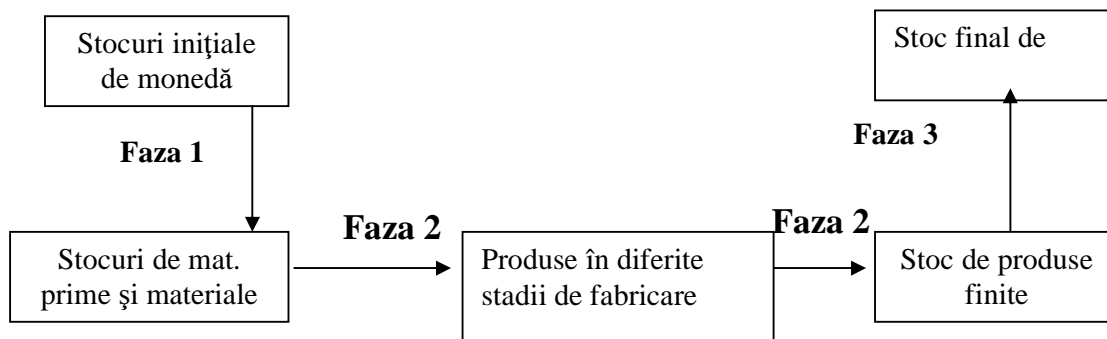
Activele curente – reprezintă acea parte a patrimoniului care se caracterizează prin transformarea permanentă a fondurilor funcționale prin consumarea lor într-un singur ciclu de exploatare și transmiterea valorii integral asupra produselor în care au fost incorporate.

Clasificarea AC.

1. Din punct de vedere al fazelor procesului de exploatare în care se găsesc, AC se împart:
 - Active curente ce țin de sfera aprovizionării (mat. prime, materiale, combustibil, etc.)
 - Active curente ce țin de sfera producției propriu-zisă (producție neterminată)
 - Active curente ce țin de sfera comercializării (produse finite, producție semifabricată destinată vânzării)
2. Din punct de vedere al formei în care se găsesc, AC se clasifică:
 - Formă materială (stocuri de mărfuri și materiale)
 - Formă financiară (mijloace bănești, creanțe, investiții pe Termen Scurt)

Prin **ciclu de exploatare** – se înțelege ansamblu de operațiuni realizate de întreprindere pentru a-și atinge scopul (obiectivul), care constă în producerea de bunuri și servicii în scopul de a le realiza. Ciclu de exploatare cuprinde **3 faze**:

1. Faza de aprovizionare – în cadrul căreia se achiziționează materia primă și materialele necesare derulării procesului de producție
2. Faza de producție – are loc transformarea materiei prime în produse finite
3. Faza de comercializare, care presupune livrarea producției finite către consumatori, încasarea contravalorii la momentul livrării sau peste un anumit interval de timp, dând naștere la apariția creanțelor (creditului comercial)



Întrucât fluxul fizic al intrărilor nu corespunde cu fluxul fizic al ieșirilor, funcționarea continuă și ritmică a ciclului de exploatare este asigurată de existența stocurilor.

2. Metode și politici de gestiune a activelor curente.

Stocurile și gestiunea lor.

Stocul - reprezintă cantități fizice de materii prime și materiale necesare asigurării ritmicității producției. Din punct de vedere financiar: stocurile reprezintă imobilizări de resurse financiare, care nu pot fi recuperate până când acestea nu parcurg întreg ciclul de exploatare.

În mod tradițional stocurile pot fi privite din trei puncte de vedere:

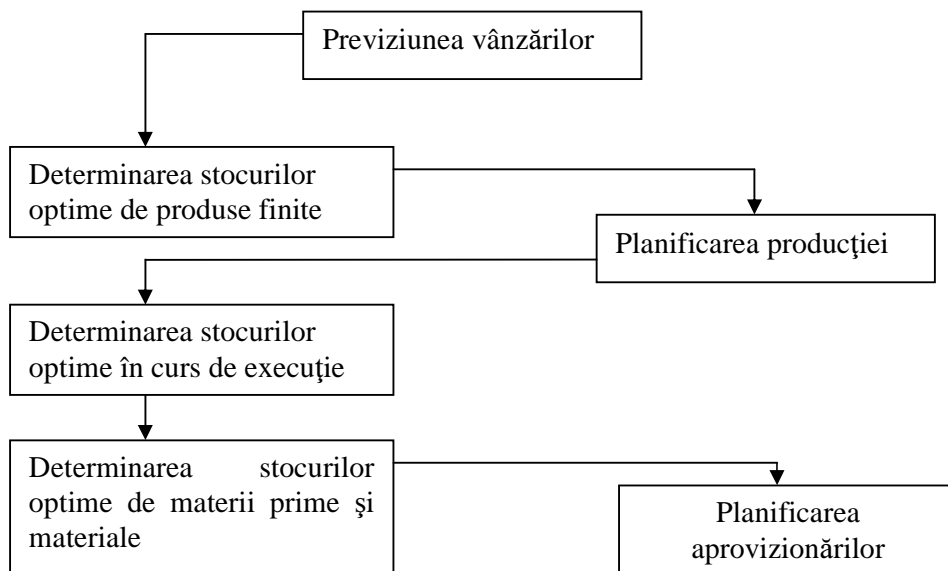
1. din punct de vedere a flexibilității în planificarea achizițiilor, al producției și al vânzărilor.

În acest context, întreprinderea poate să dețină 3 categorii de stocuri:

- a) Stocuri de materii prime și materiale – permit întreprinderii de a avea o mai mare suplețe în politica sa de achiziții și, de asemenea, în lansarea seriilor de fabricație. Volumul acestora depinde de producția planificată. De caracterul sezonier al vânzărilor, de gradul de eficiență a realizării aprovizionării și producției.
- b) Stocuri de producție în curs de execuție – dau posibilitatea de a ameliora planificarea producției deoarece, în absența sa, ar fi trebuit așteptarea finalizării operației de transformare înainte de a se trece la operațiunea următoare. Volumul acestora este determinat de durata procesului de producție, astfel că optimizarea acestei categorii de stocuri se poate realiza prin scăderea duratei ciclului de producție sau de comercializare.
- c) Stocuri de produse finite – oferă o mai mare flexibilitate în planificarea producției și, de asemenea, în organizarea vânzărilor. Volumul acestora este influențat de volumul producției și de ritmul vânzărilor.

2. din punct de vedere a măsurării preventive a riscurilor.

În acest context este necesar de ținut cont că nivelul stocurilor depinde în mare măsură de estimarea vânzărilor (sau cererilor din partea clienților) și prin urmare în estimarea volumului de producție.



3. ca rezervă de speculație

În anumite cazuri întreprinderile:

- exagerează în menținerea unor stocuri de materii prime și materiale înalte, deoarece ele se tem, de exemplu, de o raritate de materii prime și deci de un preț de achiziție mai ridicat în perioadele ce urmează. În acest caz, întreprinderea speculează cu o marjă benefică „la achiziții”;

- accelerează scadențele de fabricație și acumulează stocuri de produse finite pentru o ulterioară creștere de prețuri. Aceasta se realizează pe perioade scurte de timp. În acest caz, întreprinderea speculează cu o marjă beneficiară „la vânzării”; asemenea situații conduc la constituirea unor stocuri, denumite „strategice”.

Pentru o mai bună gestiune a stocurilor este necesar de determinat două categorii de stocuri:

- stocul de lucru – reprezintă necesarul de stoc la un moment dat și depinde de volumul producției și de vânzări;
- stocul de siguranță – este nivelul stocului necesar în cazul în care cererea efectivă este mai mare decât cea previzionată sau aprovizionările se realizează cu întârziere.

Valoarea totală a stocurilor este dată de suma dintre stocurile de lucru și stocurile de siguranță:

$$\text{Total stocuri} = \text{stocuri de lucru} + \text{stocuri de siguranță}$$

Metode de gestiune (control) a stocurilor

Deoarece valoarea stocurilor reprezintă o investiție principală a întreprinderii în active curente, se pune problema optimizării (diminuării) acestei investiții fără a afecta volumul vânzărilor și ținând cont de anumite condiții specifice: în dependență de domeniu de activitate (de exemplu, în industria alimentară – stocurile au valori mai mici datorită perisabilității); de durata procesului de producție, ușurința în realizarea aprovizionării, etc.

Din practica întreprinderilor s-a stabilit că există un raport specific fiecărei întreprinderi între vânzări și nivelul stocurilor de resurse materiale. Pornind de la acest raport se pot identifica 3 politici de gestiune a ciclului de exploatare cu efecte diferite asupra rezultatului financiar:

1. Politica agresivă

Această politică presupune obținerea unei rentabilități înalte cu prețul unor riscuri mari legate de stoc, de lipsa de lichidități și de insolabilitatea întreprinderii. Creșterea rentabilității, în acest caz, va fi favorizată de reducerea cheltuielilor de depozitare, de reducerea pierderilor legate de deteriorarea fizică și/sau uzura morală a acestora. În același timp, crește riscul de afaceri sau de blocaj al procesului de producție din cauza lipsei de stocuri, crește probabilitatea pierderii vânzărilor.

Avantajele și dezavantajele deținerii unui nivel minim de stocuri

Avantaje	Dezavantaje
Evitarea stocurilor învechite, deteriorarea acestora și a imobilizărilor de resurse financiare	Pierderea unor oportunități în afaceri
Reducerea costurilor de deținere (de depozitare)	Apariția riscului întreruperii procesului de producție
Obținerea unor venituri din dobânzi în urma plasării excedentului de trezorerie în plasamente pe termen scurt	Creșterea costurilor de aprovizionare
Rabaturi acordate de furnizori clienților pentru cumpărarea unor anumite cantități de stocuri	Pierderi de vânzări

2. Politica defensivă - este practică de conducătorii prudenți și propune obținerea unui nivel de produse și servicii prin deținerea unor stocuri înalte. Prin această politică se elimină riscul de întrerupere a procesului de producție, dar rentabilitatea poate să scadă ca urmare a creșterii cheltuielilor de depozitare, apare riscul legat de necompetitivitatea produselor și, prin urmare, apariția stocurilor de produse finite.

Avantajele și dezavantajele deținerii unui nivel excesiv de stocuri

Avantaje	Dezavantaje
Rabaturi acordate de furnizori clienților pentru cumpărarea unor anumite cantități de stocuri	Apariția stocurilor învechite, deteriorarea acestora
Speculații cu stocuri în perioade de inflație	Creșterea costurilor de deținere (de depozitare)
Creșterea veniturilor din vânzări ca urmare: a apariției unor comenzi suplimentare, creșterea cererii la produse pe piață, descoperirea de noi piețe	Apariția costului de oportunitate (rata dobânzii la plasamente pe termen scurt)
	Dobânzi plătite în cazul cumpărării stocurilor pe credit

3. Politica echilibrată – presupune asigurarea ritmică a activității întreprinderii prin crearea unui stoc optim, nivelul căruia să înregistreze un nivel al costurilor totale minime.

În acest context, este necesar de caracterizat tipurile de costuri (cheltuieli) ce se înregistrează în cadrul întreprinderii:

- **Costuri de deținere sau de păstrare** (holding cost) includ în sine următoarele tipuri de costuri (cheltuieli):
 - privind păstrarea (arenda, energia electrică, energia termică, refrigerarea, etc.);
 - întreținerea personalului de deservire a depozitelor;
 - privind inventarierea, ținerea evidenței continue a stocurilor;
 - privind asigurarea (furt, incendiu, etc.);
 - privind dobânzile aferente capitalului investit (costul mediu ponderat al capitalului),
 - privind deteriorarea și învechirea fizică și morală, etc.
- **Costuri de comandă sau aprovizionare** (ordering cost) cuprind ansamblul costurilor ce apar la realizarea unei comenzi, cum ar fi:
 - cheltuieli administrative ale secției de achiziții, contabilității și secției de primire a materialelor;
 - cheltuieli de transport;
 - cheltuieli de telefon, plata anumitor facturi, etc.
- **Costuri aferente lipsei de stocuri sau costuri de ruptură** (shortage cost). Evitarea acestor tipuri de costuri (cheltuieli) deseori se consideră drept cauza principală a păstrării stocurilor. În această categorie de costuri se includ:
 - pierderea marjei de contribuție din cauza scăderii nivelului vânzărilor ca urmare a întreruperii procesului de fabricație sau a imposibilității de deservire a unui client imediat și la timp;
 - pierderea vânzărilor viitoare din cauza pierderii posibile a clienților;
 - pierderea prestigiului și respectului din partea clienților (goowill);
 - stoparea procesului de producție din cauza insuficienței stocurilor de producție neterminată sau a materiilor prime;
 - cheltuieli suplimentare legate de achiziții urgente, de obicei în volum mic cu prețuri înalte, etc.

Pentru ca întreprinderea să fie asigurată în orice moment cu necesarul optim de stocuri, este necesară o gestiune eficientă a acestora, un control frecvent asupra lor. Se cunosc o serie de metode de gestiune a stocurilor, în funcție de condițiile specifice luate în calcul.

Metoda clasică sau Modelul Wilson - Whitin de optimizare a stocurilor

Acest model oferă un instrument de optimizare a mărimii stocurilor și pornește de la identificarea costului total de formare a stocurilor, care se dorește minim în condițiile maximizării rentabilității activității de exploatare.

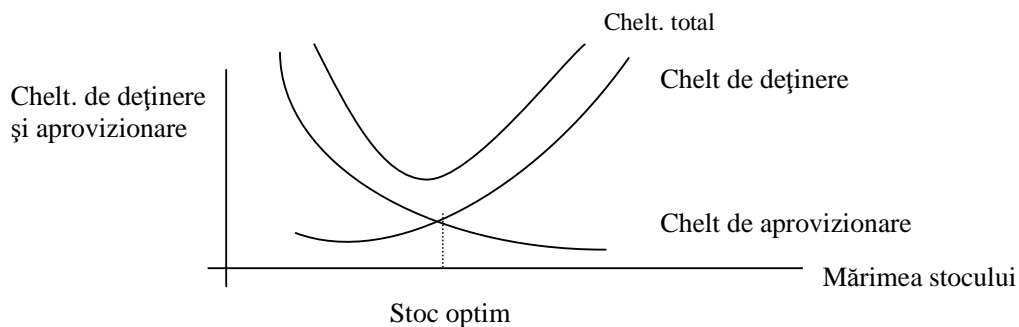
Metoda respectivă poate fi utilizată doar într-un mediu economic cert, unde:

- costurile de comandă și de depozitare sunt cunoscute cu certitudine;
- consumul de materii prime, producția sau cererea de produse finite este, de asemenea, cunoscută cu certitudine astfel încât rupturile pot fi perfect evitate și că costurile de ruptură (stocurile de siguranță) sunt inexistente.

După cum am precizat, deținerea unei anumite cantități de stocuri de materii prime și materiale generează **costuri de deținere (CD)** a căror valoare este direct proporțională cu cantitatea de stocuri. Reînnoirea stocurilor presupune însă costuri suplimentare numite **costuri de comandă (CC)**, al căror nivel total (pe parcursul unei anumite perioade) este invers proporțional cu mărimea stocului. Astfel, se poate calcula un **cost total aferent stocului deținut (CTS)**:

$$CTS = CD + CC$$

Deoarece o componentă a costului total crește o dată cu creșterea mărimii stocului, iar cealaltă scade în aceleași condiții, se pune problema determinării unei cantități a stocului pentru CDS **este minim** – această **cantitate optimă** este notată **EOQ** (Economic Order Quantity model).



Exemplu: Se cunoaște următoarea informație privind costurile de deținere și de comandă (aprovizionare) la întreprinderea analizată:

Q	CD	CC	CTS
40	216	2400	2616
80	432	1200	1632
120	648	800	1448
160	864	600	1464
200	1080	480	1560
240	1296	400	1696
280	1512	342,86	1854,86
320	1728	300	2028
Minim CTS			1448

Deoarece întreprinderea urmărește minimizarea costurilor totale aferente stocurilor, cantitatea optimă de comandat este aproximativ de 120 unități fizice, pentru care CTS este minim egal cu 1448 unități monetare.

- Costul de deținere se determină ca produsul dintre cantitatea medie a stocului ($Q/2$), costul de depozitare al unei unități de stoc pe o unitate de timp (cd) și intervalul considerat (t):

$$CD = (Q/2) * cd * t$$

- Costul de comandă se determină ca produsul între numărul de aprovizionări anuale (determinat ca raport între necesarul anual de aprovizionări (N) și cantitatea stocului (Q)) și costul de realizare a unei comenzi (cc):

$$CC = (N/Q) * cc$$

- Costul total este o funcție de cantitatea stocului

$$CTS = (Q/2) * cd * t + (N/Q) * cc$$

- realizând calculele matematice, deducem că: $Q=EOQ$ = stocul optim

$$S_{\text{optim}} = \sqrt{\frac{2 * N * Ca}{Pa * Cd}}$$

numărul de aprovizionări într-un an se va calcula:

$$n = \frac{N}{S_{\text{optim}}}$$

Intervalul dintre aprovizionări va fi:

$$i = \frac{360}{n}$$

Metoda de gestiune ABC

Modelul de analiză ABC permite divizarea stocurilor de mărfuri și materiale pe categorii de importanță a acestora pentru întreprindere. La utilizarea modelului ABC pentru controlul stocurilor privind nivelul de achiziții, tipurile de materii prime se divizează pe grupe ținând cont de:

- valoarea stocului față de nivelul total de achiziționare a acestora;
- valoarea stocurilor incluse în procesul de producție;
- influențele negative a inexistenței stocurilor pentru realizarea ciclului operațional, etc.

În categoria „A” se includ cele mai scumpe tipuri de stocuri, care au o perioadă îndelungată de aprovizionare. Aceste stocuri cer o permanentă monitorizare, deoarece au o influență majoră asupra rezultatului financiar (în caz când nu sunt suficiente) și asupra realizării procesului de producție. În practică, s-a constatat că ponderea acestor stocuri în totalul stocurilor existente este de aproximativ 10%, iar valoarea lor constituie circa 70% din valoarea totală a stocurilor. Nivelul stocurilor din această categorie este determinat, de regulă, prin modelul EOQ și necesită o verificare săptămânală.

În categoria „B” se includ elementele mai puțin importante atât numeric, cât și valoric, ponderea lor în total stocuri de materii prime și materiale fiind de 20%. Stocul din această categorie se supun controlului, de obicei, o dată în lună.

În categoria „C” se includ celelalte elemente ale stocurilor de mărfuri și materiale, care au o valoare mică și care nu au rol semnificativ la formarea rezultatelor financiare și la realizarea ciclului operațional. Aprovizionarea se poate realiza o singură dată în cantitatea necesarului

anual, iar controlul asupra acestora se efectuează semestrial. Ponderea acestor stocuri în totalul stocurilor existente este de aproximativ 70%, iar valoarea lor constituie circa 10% din valoarea totală a stocurilor.

Metoda celor două recipiente

Această metodă presupune aranjarea elementelor din stoc în două recipiente: unul este considerat stocul curent, celălalt – stoc de siguranță. Când primul recipient se golește, se face o nouă comandă și se trece la folosirea elementelor din cel de-al doilea recipient. Se utilizează această metodă la întreprinderile care realizează vânzări cu amănuntul sau întreprinderi de producție unde elementelor stocurilor sunt mărunte.

Metoda liniei roșii

Elementele din stoc sunt așezate într-un vas de sticlă pe care se desenează o linie roșie. Când nivelul stocului ajunge la această linie, devine necesară efectuarea unei noi comenzi în aprovizionare. Utilizarea metodei este eficientă în cazul întreprinderilor din industria alimentară.

Metoda KANBAN

sau metoda stocului zero sau metoda de producție în flux continuu. Această metodă prevede ca întreprinderea să dețină un stoc minimal, iar aprovizionarea să se facă în mod continuu. Pentru ca această metodă să fie eficientă este necesar să existe o coordonare excelentă între întreprinderi și furnizori.

Metode computerizate de control ale stocurilor

Creanțele și gestiunea lor.

Gestiunea creanțelor are ca scop să dea răspuns la următoarele întrebări: care sunt condițiile de creditare a clienților, care este perioada de acordare a creditului comercial, este convenabil acordarea unui discaout, care este valoarea maximă a creditului, etc. Valoarea creanțelor în cadrul întreprinderii este determinată de nivelul de vânzări și respectiv încasări.

Politica întreprinderii privind prețul și calitatea produselor, publicitatea și reclama, perioada de acordare a creditelor comerciale influențează în mod direct volumul vânzărilor realizate de firmă. Politica de creditare se poate analiza și prin intermediul elementelor creditelor comerciale (perioada de creditare, reducerile în cash, standardele creditelor, politica de colectare). Din cauza riscurilor privind creditelor comerciale, directorul întreprinderii stabilește politica de credit, de regulă, de comun acord cu directorul financiar, al vânzărilor. Managerul de credit este responsabil de gestiunea politicii de credit a întreprinderii.

Pentru a realiza o politică de credit eficientă este necesar de ținut cont de un echilibru între rentabilitatea capitalurilor imobilizate în creanțe și riscul de lichiditate care este atașat deținerii acestor creanțe.

Pentru analiza performanțelor determinate de o anumită politică de creditare este necesară monitorizarea clienților, urmărindu-se evoluția perioadei medii de încasare și întocmirea schemei vârstei (evidența creanțelor pentru fiecare perioadă). De obicei, o astfel de informație este prezentată la finele lunii și, după caz, mai des. Raportul respectiv conține următoarea informație:

- clientul – numele clientului și suma neachitată. Lista clienților se întocmește după: ordinea alfabetică, regiuni (zone), valoarea creditului, etc.;
- numărul clientului – toate comenzile neachitate sunt numerotate, luând în considerație data livrării: începând cu ultimele livrări până la primele;

- data livrării;
- termenul de plată;
- suma total de achitat;
- suma curentă de achitat;
- creanțele restante, etc.

3. Finanțarea și creditarea activelor curente.

Toate întreprinderile funcționează potrivit unui mecanism identic, ele încep prin a cumpăra materii prime și materiale pe care le transformă în produse finite, pentru ca la sfârșit să vândă aceste produse.

Din desfășurarea ciclului de exploatare, rezultă următoarele consecințe financiare:

- ♦ întreprinderea poate obține amânări la plata furnizorilor, ceea ce reprezintă un mijloc de finanțare (consecința este favorabilă);
- ♦ de la cumpărarea materiei prime și până la vânzarea produselor finite, întreprinderea blochează o anumită sumă de capital în stocuri create în diferite faze ale ciclului de exploatare (materii prime, producție neterminată, producție finită), astfel acestea generează un prim necesar de finanțare (această consecință este nefavorabilă).
- ♦ Într-o economie de piață acordarea de amânări la plata clienților este o practică curentă, întreprinderea privându-se de recuperarea imediată a lichidităților investite anterior. (această consecință este nefavorabilă).

Ca concluzie, se poate spune că ciclul de exploatare provoacă o blocare de capital datorată stocurilor create de-a lungul lanțului de producere, precum și amânările de plăți acordate clienților. În compensare ciclul de exploatare își atrage o finanțare., în special prin creditul acordat de

Sursele de finanțare ale activelor circulante pot fi:

1. surse împrumutate:

- a) credit furnizor – cumpărările nu sunt plătite imediat, astfel întreprinderea beneficiază de acest credit. Exemplu: în cazul aprovizionării de la furnizori apare un decalaj între data recepției și cea a plății materialilor, timp în care întreprinderea cumpărătoare folosește niște resurse bănești, ce nu-i aparțin (contravaloarea materialelor) și care se cuvin întreprinderii furnizoare.

Creditul comercial - este acela pe care și-l acordă direct participanții la relațiile contractuale, fără intervenția vreunei verigi intermediare. Este vorba de creditul pe care-l acordă furnizorul cumpărătorului pentru perioada de la livrarea mărfii până la încasarea contravalorii lor, sau invers, creditul pe care-l acordă clientul furnizorului sub formă de avans, pentru a crea posibilități financiare acestuia în vederea executării comenzilor și livrării produselor contractate.

Cuantumul, termenele și alte clauze ale creditului comercial se stabilesc prin acordul de voință a partenerilor de contracte economice.

Managerul de credit are responsabilitatea gestionării de credit a întreprinderii. Datorită importanței deosebite a creditului, politica de credit se stabilește de către un comitet executiv, care constă, de obicei, din președinte și vicepreședinții de marketing, finanțe, producție.

O politică creditară restrânsă nu permite întreprinderilor de a face concurență între ele. Oferirea rațională de credite întreprinderilor influențează pozitiv asupra rentabilității ei. Politica de credite foarte liberă mărește riscul financiar.

Gestiunea neeficientă a conturilor debitorilor duce spre mărirea numărului de credite nerambursabile și la micșorarea veniturilor de la creditele oferite.

Uneori politica de credit mai este numită și politica a ratei dobânzilor și conține următoarele patru elemente:

1. *perioada de credit* - este intervalul de timp pe care cumpărătorii îl au la dispoziție înainte de momentul efectuării plății. De exemplu creditul poate fi extins pentru 30,60 sau 90 zile. Această perioadă este specifică tipurilor de bunuri vândute, cum ar fi pentru fructele și legumele proaspete se vând cu perioade foarte scurte de credit, pe când la bijuteriile se poate folosi perioade de credit și până la 90 zile.

Lungimea perioadei de credit stimulează vânzările, dar există și un cost al fondurilor blocate în efecte comerciale de primit. Altă problemă, care apare o dată cu lungirea perioadei de credit este scăderea probabilității de colectare a sumelor.

Ex: achitarea în curs de 15 zile, fără reduceri ----- notația „neto 15”

2. *reducerile în cash (rabatul sau discountul)* oferite pentru a încuraja cumpărătorii să plătească cât mai curând.

De ex: achitarea în curs de 15 zile, reducerea 2% se acordă numai în cazul achitării în curs de 5 zile -----notația „2/5 neto 15”

Aceasta ar trebui să aducă două avantaje:

- ar trebui să atragă clienți noi, care consideră că reducerile cash sunt un fel de reduceri de preț, și deci volumul vânzărilor ar trebui să crească;
- ar trebui să ducă la o reducere a perioadei de achitare a creanțelor, deoarece unii clienți vor plăti mai repede pentru a beneficia de avantajul reducerilor.

Dezavantajele acestei politici sunt costurile care apar ca urmare a oferirii acestor reduceri cash. Reducerea optimă posibilă se află în punctul în care beneficiile obținute egalează costurile suportate.

3. *standardele creditului (solvabilitatea)* – se referă la minimum de cerințe financiare ce trebuie îndeplinite de către client, pentru a i se oferi credit comercial.

Există o tehnică de selectare a calității clienților în funcție de capacitatea lor de a rambursa creditul care se numește *5C a creditului*. Componentele tehnicii sunt:

1C – caracterul clientului, se referă la calitățile morale și individuale a echipei manageriale a clientului.

2C – capacitatea, se referă la capacitatea întreprinderii de a genera fluxuri pozitive de numerar pe termen lung.

3C – condițiile se referă la sensibilitatea veniturilor clientului față de modificările mediului extern.

4C – capitalul se referă la nivelul resurselor financiare disponibile companiei ce caută credit comercial.

5C – gajul (colateral) este determinat de structura activelor clientului.

4. *politica de colectare* – reflectă duritatea întreprinderii în timpul colectării datoriilor.

b) datoriile calculate (datorii față de stat, salariați, asigurări sociale) – reprezintă o modalitate de credit pe termen scurt reflectând sume datorate și neachitate la timp care cuprind în structura sa următoarele elemente: salarii datorate personalului, impozite datorate statului; sarcini sociale asupra salariului, dividende de plătit acționarilor.

c) creditele bancare pe termen scurt

2. *Fondul de rulment* ca sursă de finanțare a activelor circulante.

Fondul de rulment reprezintă surplusul de resurse permanente utilizat pentru reînnoirea stocurilor și creanțelor. El este expresia realizării echilibrului financiar pe termen lung și a contribuției acesteia la înfăptuirea echilibrului finanțării pe termen scurt.

Modul de calcul a fondului de rulment poate fi prezentat prin:

$$\begin{aligned} 1. \text{ Fondul de rulment} &= \text{resurse permanente} - \text{alocări permanente} = \\ &= \text{capital permanent} - \text{active pe termen lung} \end{aligned}$$

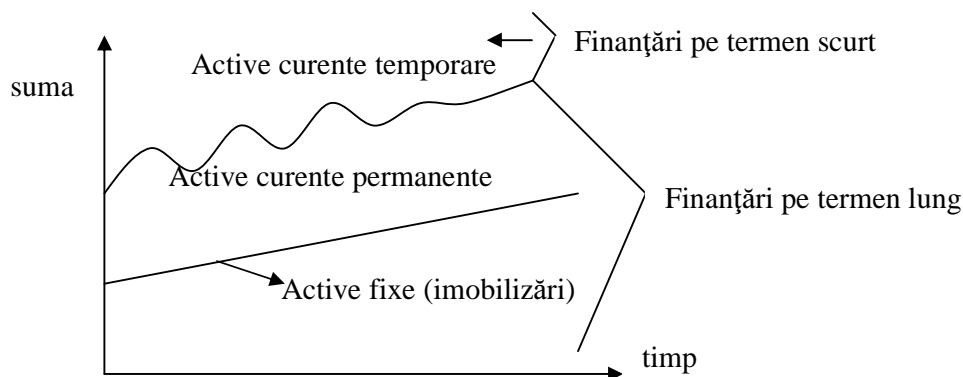
Această regulă specifică de finanțare a activelor curente este realizată prin existența fondului de rulment, parte din capitalurile permanente degajate de parte de sus a bilanțului pentru a acoperi nevoi de finanțare din partea de jos a bilanțului.

$$2. \text{ Fondul de rulment} = \text{active curente} - \text{datorii pe termen scurt}$$

În acest caz fondul de rulment este utilizat pentru a măsura condițiile echilibrului financiar care rezultă din lichiditatea activelor pe termen scurt și exigibilitatea pasivelor pe termen scurt. Astfel, fondul de rulment reprezintă surplusul activelor curente asupra pasivelor pe termen scurt.

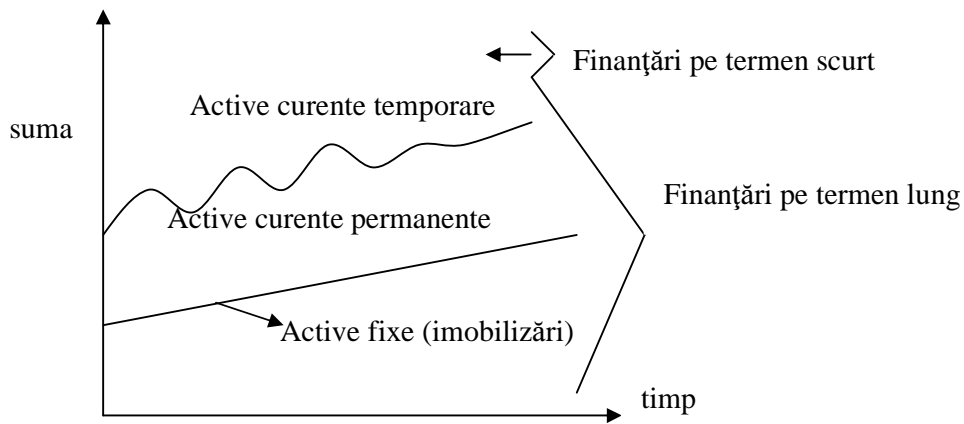
În practică, s-au conturat trei strategii privind constituirea și nivelul fondului de rulment.

1. Abordarea moderată sau finanțarea activelor imobilizate și partea permanentă a activelor curente cu fonduri pe termen lung



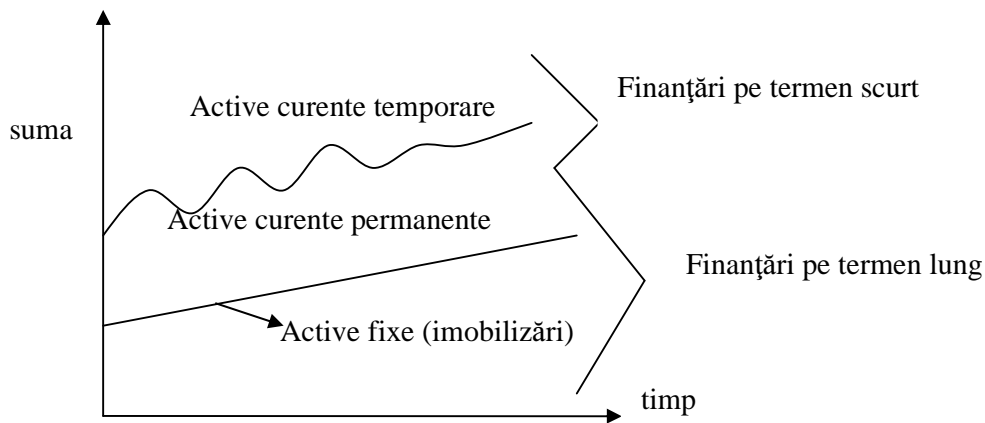
Dacă întreprinderea finanțează activele curente permanente din surse permanente, iar activele curente temporare din surse temporare, riscul financiar este mai mic, decât atunci când întreprinderea ar finanța active curente permanente din credite pe termen scurt sau active curente temporare din credite pe termen lung.

2. Abordarea conservatoare sau finanțarea activelor imobilizate și activele permanente și a unei părți a activelor curente temporare cu fonduri pe termen lung.



Întreprinderea reduce riscul asociat cu finanțările pe termen scurt utilizând o parte mai mare din finanțările pe termen lung. Utilizând această politică de finanțare a activelor curente întreprinderea întrunește atât beneficii (necesități mai mici în finanțări pe termen scurt; cunoașterea costului capitalului atras) cât și anumite riscuri (întreprinderea poate să se împrumute cu sume mai mare decât sunt necesare)

3. Abordarea agresivă sau finanțarea activelor imobilizate și o parte a activelor curente permanente cu fonduri pe termen lung.



Această poziție este de destul de riscantă și întreprinderea poate fi expusă riscului măririi ratei dobânzii în momentul când apare necesitatea de refinanțare. Această politică este aplicată de către unele firme care sunt dispuse să-și sacrifice siguranța în favoarea unor profituri mai mari, însă numai atunci când rata dobânzii pentru creditele pe termen scurt este mai mică decât cea pe termen lung.

În practică, întreprindere nu urmează o singură politică pe întreaga durată a activității lor, ci le schimbă în funcție de necesitățile și strategia dezvoltării.

3. **surse proprii** – se referă în primul rând, la profitul net, care trebuie să fie, repartizat în proporții raționale, între plata dividendelor și fondul de dezvoltare economică. Fondul de dezvoltare economică, la rândul său, trebuie divizat în fondul de investiții în active fixe și fondul de investiții în active curente.

4. Indicatori de eficiență a utilizării activelor curente.

Creșterea volumului vânzărilor atrage după sine o sporire a volumului activelor curente cu mențiunea că ele trebuie să aibă un nivel mai redus pentru a asigura un plus de eficiență.

Folosirea eficientă a activelor curente reprezintă o cale de creștere a profitului și de eliberare a unor fonduri care pot fi folosite din nou pentru a obține noi câștiguri.

Indicatorii de apreciere a eficienței activelor curente:

1) coeficientul de rotații sau numărul de rotație, care se calculează prin raportul

$$K_{ro} = \frac{VN}{\text{Active Curente}} \quad \text{sau} \quad \frac{VN}{\text{Soldul mediu anual al AC}}$$

Acest indicator ne arată câte rotații efectuează activele circulante într-o perioadă (an, trimestru, etc.)

Mult mai important este însă să se calculeze numărul de rotații pe categorii de stocuri, adică rotația pe elemente ale acestora, deoarece ne va furniza informații mai amănunțite asupra gestiunii resurselor materiale, reflectând și localizând aspecte pozitive sau negative ale activității diferitor comportamente ale întreprinderii.

2) durata unui circuit sau viteza de rotație exprimată în zile,

$$d = \frac{360}{K_{ro}} \quad \text{sau} \quad \frac{360 * AC}{VN}$$

Rotației îi corespunde un anumit timp care cu cât e mai scurt cu atât mai repede întreprinderea poate să-și recupereze capitalurile inițiale investite, iar în cazul în care încasările sunt mai mari decât plățile pe această perioadă se înregistrează un surplus monetar (sursă de finanțare proprie).

Acest indicator ne arată în câte zile AC fac o rotație deplină sau peste cât timp 1 leu investit în active circulante va fi recuperat.

Viteza de rotație va fi mai accelerată (AC au o utilizare mai eficientă) în cazul când coeficientul de rotație va fi mai mare și durata unui circuit mai mic.

Modificarea vitezei de rotație de la o perioadă la alta are ca efect:

- fie imobilizări de resurse financiare în cazul în care viteza de rotație din perioada curentă e mai mică decât viteza de rotație din perioada precedentă,
- fie eliberări de resurse financiare în cazul în care viteza de rotație din perioada curentă e mai mare decât viteza de rotație din perioada precedentă.

3.) Efectul de încetare sau accelerare a vitezei de rotație se calculează după:

$$E = \frac{VN1}{360} (d0 - d1)$$

Căi de accelerare a vitezei de rotație a activelor curente .

Căile de accelerare a vitezei de rotație trebuie să fie urmărite și căutate în fiecare fază a procesului de exploatare, aprovizionare și comercializare.

1. În faza aprovizionării, principalele căi de accelerare a vitezei de rotație sunt:
 - Diversificarea furnizorilor;
 - Adaptarea la condițiile de piață;
 - Aprovizionarea de la cele mai apropiate surse
 - Aprovizionarea la cele mai mici costuri;
 - Încheierea contractelor cu furnizorii ce ar permite aprovizionarea la timp cu materii prime și materiale;
 - Îmbunătățirea condițiilor de păstrare a stocurilor de materii prime și materiale.
 - Creșterea operativității, care va avea loc prin perfecționarea aprovizionării.
 - Reducerea consumurilor specifice și a pierderilor în timpul transportului, depozitării, cheltuielilor de transport aprovizionare.

2. În faza producției, principalele căi de accelerare a vitezei de rotație sunt:
 - Reducerea întreruperii în procesul de muncă;
 - Reducere costului și duratei ciclului de fabricație;
 - Utilizarea tehnologiilor moderne;
 - Folosirea integrală a timpului de muncă;
 - Utilizarea maximă a capacităților de muncă;
 - Organizarea maximă a muncii
 - Creșterea calificării angajaților;
 - Creșterea calității producției, etc.

3. În faza aprovizionării, principalele căi de accelerare a vitezei de rotație sunt:
 - Diversificarea pieței de desfacere;
 - Modificarea sortimentului conform cerințelor pieței;
 - Studiarea posibilităților de a se livra marfa pe credit;
 - Respectarea regimului vânzărilor;
 - Reducerea timpului de sortare-ambalare;
 - Reducerea perioadelor de decontare.