



# **IV. MANAGEMENTUL FINANCIAR- CONTABIL**

**Prof. univ. dr. Elena Doval**





## CUPRINS:

1. FINANȚE ȘI MANAGEMENT FINANCIAR	3
2. NOȚIUNI GENERALE DE FISCALITATE	13
3. NOȚIUNI GENERALE DE CONTABILITATE	17
4. CONCEPTUL DE COSTURI ȘI ROLUL LOR ÎN LUAREA DECIZIILOR	22
5. SITUAȚIILE FINANCIARE - BAZĂ A ANALIZEI FINANCIARE	30
6. ANALIZA PERFORMANȚEI FINANCIARE	38
7. PREVIZIUNI ȘI BUGETARE	46
8. INVESTIȚII. DECIZIA DE INVESTIȚII	55
BIBLIOGRAFIE	69



## 1. FINANȚE ȘI MANAGEMENTUL FINANCIAR

### **Competențe:**

- Înțelegerea conceptului de finanțe;
- Cunoașterea modalităților de manifestare a finanțelor private;
- Înțelegerea utilității managementului financiar în activitatea organizației (firmei).

Fenomenele economice sunt acte de voință, de decizii referitoare la afectarea resurselor, au ca scop, cât și ca efect, generarea “mișcării”, adică de fluxuri de muncă, de materiale, de energie, de produse finite și de bani între locurile de proveniență și consum.

Fluxurile circulă în întreg spațiul economic, economia fiind reprezentată de o rețea de canale prin care mărfurile, serviciile, banii, trec din locurile de producție în cele de consumație prin intermediul unor centre de intersecție, reprezentate de veritabili agenți economici cu patrimoniul destinate și cu drepturi de decizii economico-financiare depline, *cunoscuți sub denumirea de întreprinderi*.

Pentru a “putea” produce efectele utile scontate, întreprinderea consumă bunuri, servicii și muncă având ca scop final obținerea de profit, livrând cumpărătorilor solvabili bunuri și servicii la un preț mai mare decât costul obținerii lor.

Întreprinderea este nevoită să se întoarcă atât în amonte – spre furnizorii săi – cât și în aval – spre clientela sa, realizând în acest sens joncțiunea lor. Se realizează deci două curente complementare dar de sens și naturi diferite: un prim flux real de “servicii” spre întreprindere și un alt flux monetar, dinspre întreprindere, astfel ca fluxurile se echilibrează valoric.

Furnizorii asigură echipamentele industriale, materiale, energia și serviciile necesare, întreprinderea plătind prețurile și tarifele negociabile; și în acest caz se realizează fluxuri complementare de sens contrar și de naturi diferite, fluxuri reale dinspre furnizori spre întreprindere și fluxuri monetare dinspre întreprindere spre furnizorii de orice fel.

După procurarea bunurilor, precum și a muncii, întreprinderea își întoarce fața spre aval, spre clientelă, pentru a-și vinde produsele, lucrările și serviciile. Spre clientelă se scurg fluxuri reale, iar dinspre clientelă spre întreprindere se realizează fluxurile monetare, ca fluxuri complementare de sens contrar și de natură diferită în raport cu fluxurile reale.

Deosebit de fluxurile monetare complementare reale în întreprindere și în legătură cu întreprinderea *se desfășoară și fluxuri monetare fără legătură imediată cu fluxurile reale*. Este vorba de fluxurile monetare prin care se *constituie capitalul total*

al întreprinderii, prin care se reglează, se repartizează surplusul financiar, profitul obținut în urma derulării întregului proces economic, concretizat în profit.

Echilibrul realizat în desfășurarea fluxurilor monetare complementare din aval cu cele din amonte asigură echilibrul monetar/microeconomic și prin aceasta și una din condițiile fundamentale ale utilizării eficiente a întregului capital al întreprinderii.

Finanțele sunt o formă banească a relațiilor economice în procesul repartiției produsului social și a venitului național, în legătură cu îndeplinirea sarcinilor și funcțiilor statului; totalitatea mijloacelor bănești de care dispune statul, o întreprindere, etc. În prezent și în perspectivă rolul statului se manifestă tot mai mult ca acela de actor economic luând asupra sa rezolvarea unor probleme majore de ordin social.

Studiul finanțelor cuprinde: finanțele publice, finanțele organizațiilor și piața financiară (fig. 1.1).

Finanțele publice se supun dreptului public, iar finanțele agenților economici regulilor dreptului comercial. Noțiunile de finanțe publice, finanțe private și de piață financiară sunt specifice economiei de piață, concurențiale.

*Finanțele publice* reprezintă mijloacele folosite pentru satisfacerea nevoilor generale ale societății. Acestea cuprind resursele, cheltuielile, împrumuturile și datoria publică. Finanțele publice se asociază statului, instituțiilor și autorităților publice și administrativ-teritoriale, altor organizații de drept public și se concretizează în bugetul public.

*Finanțele private* reprezintă resursele, cheltuielile, împrumuturile, creanțele și obligațiile de plată ale organizațiilor private (agenți economici de tipul societăți comerciale, persoane fizice și organizații non-profit), care produc bunuri și servicii pentru satisfacerea nevoilor individuale.

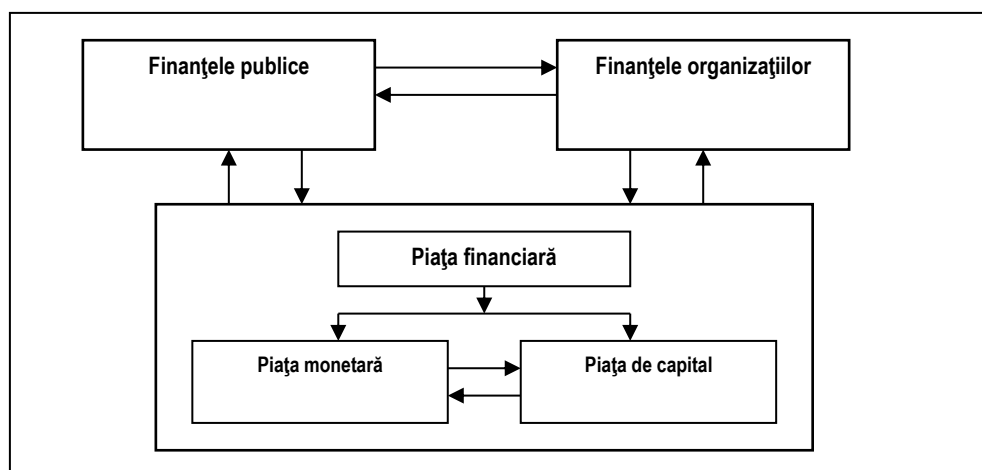


Fig.1.1. Studiul finanțelor

*Piața financiară* reprezintă cadrul organizat în care au loc mișcările resurselor financiare. Aceasta cuprinde: piața monetară cu instituția bancară și piața de capital cu instituția Bursa de valori. Piața monetară și cea de capital au un sector comun, numit segmentul primar. În acest segment se asigură atragerea economiilor publice și plasarea acestora fie în sectorul privat, fie în sectorul public, sub forma depozitelor, titlurilor de trezorerie, obligațiunilor, acțiunilor nou emise, altor titluri financiare. Aceste fonduri reprezintă surse financiare publice sau private. Revânzarea repetată a acestor titluri financiare se realizează în segmentul secundar, specific Bursei de valori. Între cele trei componente de studiu a finanțelor există relații de independență, interdependență și complementaritate.

*Resursele necesare realizării funcțiilor statului și ale organizațiilor publice administrativ-teritoriale* se obțin prin constângere, în cea mai mare parte, sau prin relații contractuale, într-o măsură mai mică, din sectorul privat.

Sectorul privat își procură resursele financiare proprii de pe piața financiară, pe baze contractuale, în baza cererii și ofertei de capital, dar și din subvenții sau prin satisfacerea nevoilor sociale din surse publice.

Finanțele private fac obiectul unei practici de întreprindere, deci implicit și explicit, obiectul unei acțiuni spre atingerea unui obiectiv fundamental: *maximizarea valorii întreprinderii*, respectiv creșterea averii proprietarilor săi.

Această valoare nu poate fi apreciată doar în raport cu patrimoniul net (Activ total – Datorii totale) sau bogăția prezentată acumulată de întreprindere (Valoarea patrimonială) ci, în egală măsură, trebuie analizată în raport cu proiectele și activitățile viitoare în care patrimoniul este și va fi angajat (Valoarea financiară = Vf). De aceea trebuie avute în vedere rezultatele așteptate în viitor ca urmare a valorificării patrimoniului acumulat.

Aceasta este rațiunea pentru care valoarea este inseparabilă de calitatea proiectelor în care patrimoniul este angajat (fig. 1.2).

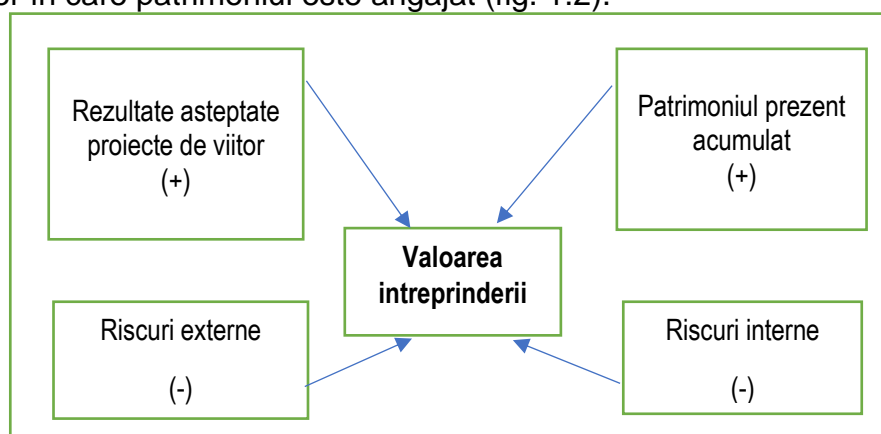


Fig.1.2 Valoarea întreprinderii



UNIUNEA EUROPEANĂ



Unde:

a) valoarea întreprinderii este o valoare actuală, adică echipamentul prezent al rezultatelor viitoare așteptate. Această valoare se determină pe baza speranțelor de câștig pe care le va aduce întreprinderea cu patrimoniul său acumulat până în prezent.

b) valoarea nu este o mărime statică (a unui stoc) ci o mărime dinamică inseparabilă procesului de utilizare a patrimoniului. Percepțiile referitoare la calitatea proiectelor, indicațiile culese privind perspectivele viitoare ale rezultatelor influențează permanent valoarea întreprinderii.

c) Valoarea este sensibilă la toate riscurile susceptibile de a afecta nivelul și stabilitatea viitoare a rezultatelor așteptate. Aceste riscuri pot fi legate, fie de caracteristicile proprii întreprinderii, fie din evoluția mediului extern (creșterea prețului la energie electrică, creșterea dobânzilor bancare). În toate cazurile însă, percepția unei agravări a riscului se traduce printr-o depreciere a valorii întreprinderii.

În concluzie, maximizarea valorii întreprinderii apare tributară nivelului performanțelor asigurate de activitatea întreprinderii și de stoparea riscurilor de faliment și a riscurilor financiare, în general.

Teoria financiară actuală definește ca obiectiv esențial operațional "MAXIMIZAREA VALORII ÎNTREPRINDERII" (MVI) astfel:

- întreprinderea aparține proprietarilor (acționarilor, deținătorilor de părți sociale, antreprenorilor individuali) având interesul să maximizeze valoarea investiției;
- obiectivul M.V.I. ține seama de incertitudine, de risc și mai ales de timp;
- obiectivul operațional, în sensul că orice decizie financiară care urmărește maximizarea valorii este bună.

După Modigliani și Miller (1958)<sup>1</sup>, finanțele, oricât de moderne ar fi, nu reprezintă nimic fără o activitate economică intensă care să le susțină, îndeplinind trei funcțiuni: 1) de evaluare (de măsurare) a averii; 2) de repartizare a rezultatelor; 3) de protecție a investitorilor.

Analiza conținutului finanțelor (private) poate viza în egală măsură cele 3 modalități de manifestare a lor (fig. 1.3): practic; politic și teoretic, având în vedere constituirea în timp a unei științe a finanțelor.

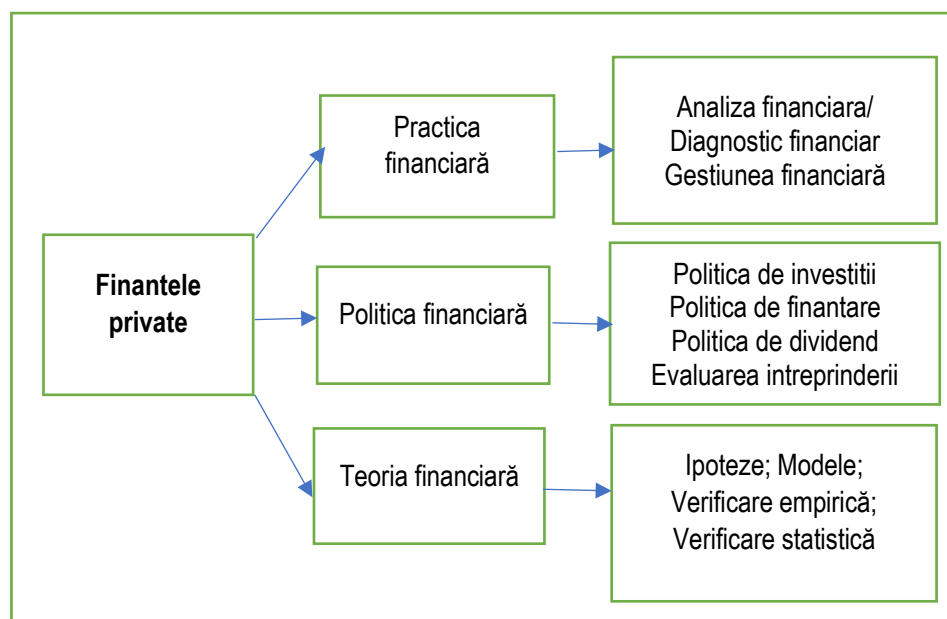
În activitatea lor, managerii trebuie să respecte cel puțin 3 condiții imperative:

- 1) obținerea unei rentabilități sperate de acționari, în raport cu alte oportunități de investiții oferite de piața financiară (la limită, cumpărarea de obligațiuni de stat) și în raport cu gradul de risc asumat prin investirea capitalului în respectiva întreprindere;
- 2) asigurarea unei bune solvabilități a întreprinderii vizavi de creditori;

<sup>1</sup> Modigliani, F. & Miller, M. (1958), *The cost of capital, corporation finance and theory of investment*. American Economic Review, vol. 48: 261-297.



- 3) asigurarea unei bune flexibilități de acțiune pentru toți „actorii” întreprinderii: acționari, creditori, salariați, furnizori, clienți, statul etc. Într-o stare economică concurențială, fiecare dintre aceștia își stabilește și urmărește o strategie individuală câștigătoare. Artă gestiunii financiare este ca, în acest „joc economic cooperativ”, să se îndeplinească obiectivul de maximizare a valorii globale a întreprinderii, practic a valorii contribuției dintre „actorii” întreprinderii (capitaluri, datorii etc.).



#### a) Analiza financiară

Analiza financiară, ca o primă acțiune a practicii financiare, poate fi studiată ca acțiune internă a responsabililor întreprinderii și ca acțiune externă din partea actualilor și potențialilor parteneri sau concurenți ai întreprinderii.

Obiectivele urmărite nu sunt aceleași; în analiza internă se urmărește identificarea potențialului de degajare de fluxuri nete de trezorerie (cash-flow-uri); în analiza externă se urmărește echilibrul financiar realizat, la nivelul fondului de rulment, al trezoreriei nete etc. și rentabilitatea întreprinderii la nivelul marjelor de acumulare, al capacității de autofinanțare etc.

Analiza financiară are ca obiectiv să determine starea de performanță financiară, punctele tari și punctele slabe ale gestiunii financiare din exercițiul încheiat. Realizarea ei presupune o metodologie de verificare a echilibrului financiar și a capacității de degajare de valoare nouă, pentru a aprecia soliditatea și competitivitatea întreprinderii. Această metodologie se aplică asupra documentelor de sinteză contabilă – bilanțul și contul de rezultate (profit și pierdere) – și asupra tabloului de finanțare (de fluxuri financiare) care, la rândul lui, se construiește pe baza celor două documente contabile de sinteză.

Principalele acțiuni ale analizei financiare se pot desfășura în succesiune sau ca etape independente de lucru:

- 1) analiza echilibrului financiar pe baza bilanțului;
- 2) analiza marjelor de rentabilitate pe baza contului de rezultate;
- 3) diagnosticul financiar al rentabilității și riscului întreprinderii;
- 4) analiza fluxurilor financiare pe baza tabloului de finanțare.

Concluziile analizei financiare fundamentează întreaga politică economică financiară viitoare a întreprinderii (analiza internă) și motivează comportamentul tuturor partenerilor, investitorilor și concurenților vizavi de întreprindere (analiza externă).

Bugetarea întreprinderii, atragerea de capitaluri externe (proprie și împrumutate), păstrarea și extinderea segmentelor de piață și alte operațiuni de strategie și de tactică economică găsesc în analiza financiară o bază de fundamentare, ca o etapă esențială de pornire în aceste judecăți de valoare.

### **b) Gestiunea financiară**

Gestiunea financiară reprezintă ansamblul acțiunilor de administrare a resurselor bănești ale întreprinderii. În linii mari, putem distinge o gestiune financiară, pe termen scurt, a activelor și pasivelor circulante și de trezorerie și o gestiune financiară, pe termen mediu și lung, a activelor și a pasivelor permanente (în partea de sus a bilanțului).

Gestiunea financiară pe termen scurt are ca obiectiv asigurarea echilibrului financiar între nevoile de capitaluri circulante și de trezorerie, pe de o parte, și sursele de capitaluri circulante (proprie, atrase temporar, creditele de trezorerie și eventual cele de scont), pe de altă parte. În mod concret, acest segment de gestiune financiară urmărește optimizarea gestiunii stocurilor de materiale și de produse, a creanțelor clienți, a soldurilor de trezorerie, în vederea creșterii gradului de rentabilitate și de lichiditate, în condiții de diminuare a riscului. De asemenea, se urmărește relaxarea scadențelor la datoriile de exploatare și reducerea costului creditelor prin arbitrajul între mai multe surse de credit: bancar, de scont, de factoring etc.

Gestiunea financiară pe termen lung face obiectul alegerii unei strategii financiare de creștere și consolidare a valorii întreprinderii. Aceasta este, în fapt, a doua formă de manifestare a finanțelor private (ca politică). Gestiunea financiară eficientă nu ar fi posibilă fără o planificare financiară coerentă și un control de gestiune riguros. Sistemul de bugete ale întreprinderii se construiește pe o structură ierarhică, de la cele de orientare generală (pe 3-5 ani), la cele anuale de exploatare și, în final, la cele operaționale de trezorerie.

Bugetele anuale și cele operaționale sunt concretizări ale bugetelor strategice, dar și validări ale realismului acestora din urmă.

Controlul de gestiune este un demers ce depășește cadrul problematic al finanțelor private. Acesta cuprinde metodologii de identificare a abaterilor față de prevederile bugetare și de corectare a acestor abateri.



## 2) Politica financiară

Finanțele fac obiectul unei politici a conducătorilor întreprinderii, care este expresia unui comportament, a unei alegeri, a unei decizii tactice sau strategice ce vizează atingerea, în cea mai bună măsură, a obiectivului de maximizare a valorii.

La nivelul întreprinderii se pot identifica patru politici financiare, considerate, la început, independente:

- a. politica de investiții (interne și/sau externe);
- b. politica de finanțare (surse proprii și/sau împrumutate);
- c. politica de dividende (distribuire și/sau reinvestire de dividende);
- d. evaluarea întreprinderii.

### a) Politica de investiții

În politica de investiții, alternative de decizie pot fi:

- **specializare** respectiv adâncirea profilului de activitate în produse noi, în tehnologii noi. Pentru aceasta se vor propune investiții interne în achiziționarea de echipamente noi în perfecționarea personalului etc. Acestui gen de investiții i se asociază riscul unei prea mari specializări dar și rentabilitatea cuceririi temeinice a segmentului respectiv al pieței.

- **diversificarea**, respectiv cumpărarea de participații la capitalul social al altor societăți. Se vor propune, deci, proiecte de investiții externe în achiziționarea de titluri financiare.

Diminuarea riscului, prin diversificare, are loc pe fondul unei rentabilități mai moderate ca medie a rentabilității diferitelor activități interne și externe ale întreprinderii. Alegerea uneia sau alteia din alternative sau a unei combinații între ele se fundamentează pe contribuția lor la creșterea valorii întreprinderii. Din motive metodologice această fundamentare se face, mai întâi, separat de politica de finanțare, pentru ca, în cele din urmă, decizia să integreze ambele contexte de evaluare a proiectelor de investiții.

### b) Politica de finanțare

O primă ipoteză a teoriei finanțelor a fost aceea a separării nete a politicii de investiții de politica de finanțare (pentru orice proiect de investiții piața financiară oferă suficiente oportunități de procurare a capitalurilor necesare).

În politica de finanțare, alternativele de decizie pot fi :

- **surse interne**, rezultate din autofinanțare (amortizări + profit) și din dezinvestiri (cesiuni) de active fixe și circulante;
- **surse externe**, respectiv atragerea de capitaluri din afara întreprinderii (economisirea publică, capitaluri bancare etc.).

La rândul lor, sursele externe pot fi proprii (atragera de capitaluri noi de la acționari sau de la asociați) și împrumutate (de la bancă sau de la împrumutătorii publici = cumpărători de obligațiuni ale întreprinderii).

Criteriul de selectare a uneia sau alteia sau a unei combinații dintre ele este costul mediu ponderat al capitalului întreprinderii. Mai precis este vorba de costul marginal al capitalurilor suplimentare necesare pentru finanțarea proiectelor de

investiții. Din acest punct de vedere, autofinanțarea este mai ieftină. Costuri mai reduse se pot obține la creditele bancare și la împrumutul obligatar, dacă rata de îndatorare este rezonabilă. Cele mai costisitoare rămân atragerile de noi capitaluri de la acționari. Creșterea capitalurilor proprii prezintă însă avantajul îmbunătățirii structurii financiare a întreprinderii (creșterea ponderii capitalurilor proprii) și oferă, în consecință, noi posibilități de finanțare a dezvoltării.

### c) Politica de dividend

Politica de dividend privește decizia AGA de a distribui dividendele ce au rezultat la încheierea exercițiului financiar și/sau de a le reinvesti în dezvoltarea întreprinderii. Distribuirea de dividende completează imaginea unei firme rentabile și remuneratorii pentru capitalurile sale proprii.

Distribuirea constantă de dividende conduce la creșterea încrederii publicului față de întreprindere, la creșterea valorii de piață a firmei. Reinvestirea din profitul net conduce la creșterea capacității de autofinanțare, la îmbunătățirea structurii financiare a capitalurilor întreprinderii. În aceste condiții, întreprinderea va avea un potențial financiar superior de susținere a propriei dezvoltări (autofinanțare dar și capacitate de apelare la noi credite), toate acestea constituind factori de creștere a valorii întreprinderii.

Alternativa reinvestirii integrale sau parțiale a profitului net în finanțarea proiectelor de investiții ale întreprinderii face parte din politica de finanțare. De aceea spunem adesea că politica de dividend face parte din politica de finanțare.

### d) Evaluarea întreprinderii

Evaluarea întreprinderii devine posibilă după analiza financiară a performanțelor acesteia și după surprinderea elementelor de strategie a investițiilor și a finanțării lor. În baza elementelor furnizate de analiza și politica financiară se poate face o evaluare a patrimoniului de active și pasive ale întreprinderii, o evaluare a fluxurilor viitoare de venituri, ce se estimează că vor fi degajate de întreprindere sau o evaluare mixtă a capacității, prezente și viitoare, de remunerare a investițiilor de capital în respectiva întreprindere.

Oricare ar fi metoda de evaluare se cercetează valoarea intrinsecă de piață a întreprinderii, în ansamblul ei (valoarea globală) și/sau a capitalurilor proprii investite în aceasta (valoarea netă a patrimoniului acționarilor).

Faptul că, utilizând metode se pot obține valori diferite ale aceleiași întreprinderi, se datorează integrării diferențiale a informațiilor în calculul valorii (asimetrie de informații), precum și diferitelor intenții urmărite de investitori pentru maximizarea valorii capitalurilor lor (arbitraj al diferitelor oportunități de investire în economie).

## 3) Teoria financiară

A identifica obiectivul fundamental al întreprinderii înseamnă să se determine motivația desfășurării întregii sale activități. Această identificare se dovedește a fi complexă. S-au elaborat, în acest sens, mai multe teorii, de la cele unicriteriale

(maximizarea profitului) până la cele complexe, multicriteriale (optimizarea relațiilor între participanții la activitatea întreprinderii).

## 1.2. Ce este managementul financiar-contabil?

În sectorul public, managementul finanțelor publice este un atribut al guvernului, al puterii politico-administrative executive încredințate de Parlament. Instituția organizatorică care este delegată pentru managementul finanțelor publice este Ministerul de Finanțe, cu Direcțiile sale județene, iar finanțele publice locale aparțin autorităților locale (consiliile locale) prin pârghii organizatorice specifice.

În sectorul privat, managementul finanțelor sau managementul financiar este funcție a managementului organizației. Din cadrul echipei manageriale face parte și managerul financiar, care însă preia prin delegare doar o serie de atribuții (cele referitoare la activitățile financiar-contabile).

Managementul financiar este un tip de management care are scopul de a asigura permanent organizația cu fondurile necesare și de a le utiliza cu maximum de eficiență<sup>2</sup>. Managementul financiar reprezintă un sistem de cunoștințe științifice, de metode și tehnici de estimare a necesarului de resurse financiare și a posibilităților de obținere a acestora, de instrumente economico-financiare, procedee de constituire, repartizare și utilizare a fondurilor bugetare, de elaborare și executare a bugetelor, de optimizare a deciziilor manageriale financiare, de evaluare a eficienței economice a activității.

Managementul financiar are rolul de a atrage fondurile financiare de pe piață și de a achita datoriile financiare ale organizației bazându-se pe înregistrările contabile și situațiile financiare elaborate conform documentelor contabile, regulilor și principiilor contabile<sup>3</sup> și formează un sistem, parte a managementului organizației. Managementul financiar este o funcție a managementului și include activități de managementul contabilității, contabilitate financiară și contabilitatea costurilor. Rolul său este de maximiza valoarea organizației.

Managementul financiar cuprinde o serie de activități rezultate din combinarea funcțiilor managementului cu funcțiile finanțelor, dintre care: colectarea fondurilor financiare și efectuarea plăților, bugetarea și finanțarea, evaluarea rezultatelor, statisticile și raportarea periodică. Acestea activități pot fi realizate utilizând o serie de tehnici, modele și metode utilizate în științele economice. Cele mai utilizate sunt:

- previziunea cu tehnicile sale specifice, dintre care: metoda bilanțelor, metoda extrapolării, metoda intrapolării, metoda normării, etc.
- statistica: calculul ratelor, a riscului, structurarea
- modelarea și simularea proceselor economice
- metoda scorurilor pentru evaluarea mărimilor calitative, etc.

2) adaptată după Dobrotă N., (1999) *Dicționar de economie*, Ed.Economică, București, p.285.

3 Puxty și Dodds (1991) *Financial management*, Chapman și Hall, USA, p.19.

## Utilitatea studiului managementului financiar

Studiul managementului financiar este necesar și util în practica managerială a organizației (firmei) deoarece:

- 1) Se obține imaginea financiară a firmei;
- 2) Se învață cum se calculează și se interpretează indicatorii financiari (rentabilitate, lichiditate, îndatorare etc.);
- 3) Se află dacă se pot finanța investițiile viitoare;
- 4) Se învață cum să se elaboreze bugetul;
- 5) Se învață cum se pot valorifica perioadele cu flux de numerar pozitiv;
- 6) Se învață cum se procedează în cazul unei crize de lichidități;
- 7) Se obțin informații privind recuperarea datoriilor;
- 8) Se învață ce utilitate are capitalul productiv (fondul de rulment și necesarul de fond de rulment);
- 9) Se înțelege care este efectul de levier financiar;
- 10) Se obțin informații despre pragul îndatorării și despre cât poate firma să se împrumute;
- 11) Se obțin informații despre modalități moderne de finanțare;
- 12) Se obțin informații despre cum se poate proteja împotriva inflației și a riscurilor valutare;
- 13) Se înțelege diferența dintre valoarea contabilă a firmei și valoarea reală (de piață);
- 14) Se învață cum se evaluează un proiect de investiții.

### Concluzii:

- Finanțele reprezintă o categorie economică care reflectă relațiile economice privind asigurarea, repartiția și controlul fondurilor financiare.
- Studiul finanțelor cuprinde: finanțele publice, finanțele organizațiilor și piața financiară.
- Finanțele private pot avea 3 modalități de manifestare: practica financiară (analiza financiară sau diagnostic financiar și gestiunea financiară); politica financiară (de finanțare, de investiții, de dividend și evaluarea întreprinderii) și teoria financiară (ipoteze, modele, verificare empirică și statistică).
- Managementul finanțelor sau managementul financiar este funcție a managementului organizației, care are ca scop asigurarea permanentă a organizației cu fondurile necesare și utilizarea lor cu maximum de eficiență, precum și maximizarea valorii întreprinderii.

## 2. NOȚIUNI GENERALE DE FISCALITATE

### **Competențe:**

- *Înțelegerea rolului fiscalității în economie și a modului de constituire a resurselor financiare publice utilizate pentru cheltuieli publice;*
- *Cunoașterea principalelor obligații fiscale și contribuții ale persoanelor și întreprinderilor stipulate în Codul fiscal.*

În orice țară, statul trebuie să asigure satisfacerea necesităților publice și să îndeplinească sarcinile și funcțiile ce-i revin. Pentru aceasta trebuie să dispună de resurse financiare pe care să le utilizeze în direcțiile solicitate de programele guvernamentale cu ajutorul cheltuielilor publice.

În scopul satisfacerii nevoilor reale tot mai crescânde ale societății sunt necesare fonduri bănești aflate la dispoziția statului și autorităților administrativ-teritoriale publice. Intervenția statului în economie cu ajutorul finanțelor publice îndeplinește un rol activ. Acest rol se manifestă ca fiind:

- *susținerea financiară a acțiunilor publice;*
- *rolul de redistribuire a veniturilor și averii în rândurile populației și întreprinzătorilor;*
- *sprijinirea cu precădere a celor lipsiți de posibilități materiale sau cu un potențial economic redus prin acordarea de ajutoare, indemnizații, pensii, burse, subvenții etc.;*
- *influențarea proceselor economice;*
- *completarea resurselor financiare interne și folosirea lor pentru realizarea de obiective și acțiuni de interes național prin contractarea de împrumuturi de pe piața internă sau/și externă în funcție de nevoi.*

Rolul finanțelor se îndeplinește prin funcțiile exercitate, respectiv funcția de repartitie și cea de control.

Prin cheltuieli publice statul acoperă necesitățile publice de bunuri și servicii considerate prioritare în fiecare perioadă.

Cheltuielile publice exprimă relații economico-sociale în formă bănească, care se manifestă între stat, pe de o parte, și persoane fizice și juridice, pe de altă parte, cu ocazia repartizării și utilizării resurselor financiare ale statului, în scopul îndeplinirii funcțiilor acestuia.

Prin urmare, *cheltuielile publice conțin totalitatea cheltuielilor ce se efectuează de la:*

- bugetul statului;
- bugetele locale; bugetul asigurărilor de stat;
- fondurile proprii ale agenților economici cu capital de stat;
- instituții publice



UNIUNEA EUROPEANĂ



pentru:

- acțiuni social-culturale;
- dezvoltare economico-socială;
- organele statului;
- apărare națională;
- ordine publică;
- asigurarea independenței și suveranității naționale.

*Resursele financiare publice* includ:

- resursele financiare ale administrației publice centrale și locale;
- resursele financiare ale asigurărilor sociale de stat;
- resursele instituțiilor publice cu caracter autonom.

*Din punct de vedere al conținutului lor economic*, resursele financiare publice pot fi:

- veniturile fiscale, ce au un nivel limitat și sunt insuficiente; ele se bazează pe prevederile codului fiscal și nu se pot colecta imediat;
- resursele de trezorerie asigură acoperirea temporară a deficitului curent al bugetului de stat, bugetului asigurărilor sociale, a golurilor de casă înregistrate la bugetele locale și a deficitelor temporare ale bugetelor fondurilor speciale; ele se asigură prin împrumuturi pe termen scurt având caracter rambursabil, contractate de stat prin emiterea unor bonuri de tezaur;
- împrumuturile publice interne și externe; reprezintă o datorie publică pe termen mediu și lung contractată de către administrația publică centrală și locală și de către agenții economici; sunt destinate acoperirii deficitului bugetar;
- emisiunea de bani de către banca centrală; asigură finanțarea deficitului bugetar, dar produce efecte negative precum: creșterea artificială a veniturilor, sporirea taxelor și impozitelor, creșterea prețurilor, reducerea puterii de cumpărare a banilor, inflație.

*Veniturile fiscale* reprezintă principala sursă de venit la bugetul public și totodată exprimă relațiile financiare dintre bugetul public, pe de o parte, și agenții economici și persoanele fizice, pe de altă parte.

### **Codul fiscal**

Codul fiscal este un document guvernamental care detaliază regulile pe care trebuie să le urmeze indivizii și organizațiile pentru a remite un procentaj din veniturile lor la bugetul public.

Legea nr. 571/2003 privind Codul fiscal este legea cadru pentru reglementarea impozitelor, taxelor și contribuțiilor sociale în România, care de la intrarea în vigoare, 1 ianuarie 2004, a suferit o serie de modificări și completări. Noul Cod fiscal a fost elaborat și aprobat în anul 2015, prin Legea nr. 358 din 31 decembrie 2015, cu aplicabilitate de la 1 ianuarie 2016. Acesta a fost modificat în 2016, 2017 și 2018.

Impozitele și taxele reglementate prin Codul Fiscal sunt următoarele:

- a) impozitul pe profit (16%);
- b) impozitul pe venit (10%);



- c) impozitul pe veniturile microîntreprinderilor (1% dacă are minim un salariat; 3% fără salariați);
- d) impozitul pe veniturile obținute din România de nerezidenți;
- e) impozitul pe reprezentanțe;
- f) taxa pe valoarea adăugată (19%);
- g) accizele;
- h) impozitele și taxele locale;
- i) impozitul pe construcții.

Contribuțiile sociale obligatorii reglementate prin prezentul cod sunt următoarele<sup>4</sup>:

- a) contribuțiile de asigurări sociale, datorate bugetului asigurărilor sociale de stat (CAS 25%);
- b) contribuția de asigurări sociale de sănătate, datorată bugetului Fondului național unic de asigurări sociale de sănătate (CASS 10%);
- c) contribuția asiguratorie pentru muncă, datorată bugetului general consolidat (2,25%).

Impozitele și taxele locale sunt după cum urmează:

- a) impozitul pe clădiri;
- b) impozitul pe teren;
- c) impozitul pe mijloacele de transport;
- d) taxa pentru eliberarea certificatelor, avizelor și autorizațiilor;
- e) taxa pentru folosirea mijloacelor de reclamă și publicitate;
- f) impozitul pe spectacole;
- g) taxa hotelieră;
- h) taxe speciale;
- i) alte taxe locale.

Impozitele datorate de agenții economici și persoanele fizice sunt de două categorii:

- a) impozite directe
- b) impozite indirecte

Impozitele directe sunt:

- Impozitul pe profit realizat de agenții economici. Cota care se aplică asupra profitului impozabil este de 16%, cu unele excepții stabilite prin lege.
- Impozitul pe venitul persoanelor fizice. Cotele de impozitare se aplică diferențiat în funcție de categoriile de venituri supuse impozitului pe venit, de regulă 10%: venituri din salarii, venituri din activități independente, venituri din cedarea folosinței bunurilor, venituri din investiții (dividende, dobânzi, câștiguri din

---

<sup>4</sup> Modificare introdusă de ORDONANȚA DE URGENȚĂ nr. 79 din 8 noiembrie 2017, publicată în MONITORUL OFICIAL nr. 885 din 10 noiembrie 2017. Au fost eliminate: contribuția pentru concedii și indemnizații de asigurări sociale de sănătate datorată de angajator bugetului Fondului național unic de asigurări sociale de sănătate; contribuțiile asigurărilor pentru șomaj datorate bugetului asigurărilor pentru șomaj; contribuția de asigurare pentru accidente de muncă și boli profesionale datorată de angajator bugetului asigurărilor sociale de stat; contribuția la Fondul de garantare pentru plata creanțelor salariale.

transferul titlurilor de valoare etc.), venituri din pensii, venituri din activități agricole, venituri din premii și din jocuri de noroc, venituri din alte surse), cu excepția veniturilor din transferul proprietăților imobiliare (impozitate peste 450000 lei) și a dividendelor (5%).

Impozitele indirecte sunt:

- Taxa pe valoarea adăugată, în cota de 19%, dar și 9% (medicamente, produse ortopedice, cazare în sistem hotelier, alimentație publică, alimente, semințe, plante etc.) sau 5% (manuale școlare, cărți, ziare și reviste, intare la muzee etc.), conform prevederilor Codului fiscal.
- Accize și alte taxe speciale (pentru alcool, tutun, benzină, motorină, energie electrică etc.)

Principalele modificări produse în Codul fiscal 2018 sunt<sup>5</sup>:

#### 1. Salariul minim pe țară

Salariul minim pe țară s-a majorat de la 1450 lei la 1900 lei.

#### 2. Transferul contribuțiilor sociale de la angajator la angajat.

Cotele de contribuții sociale de 39,3% care se plăteau de către agentul economic (6 angajatori - CAS, CASS, Fond șomaj, Fond garantare, Fond concedii și Fond accidente și 3 angajați - CAS, CASS și Fond șomaj) s-au redus la 3, astfel: CAS și CASS de către angajați în cote de 25% și respectiv 10% din venitul brut al salariatului și Contribuție asiguratorie pentru muncă în cota de 2,25% de către angajator, total 37,25%.

#### 3. Taxa pe valoare adăugată

Se introduce sistemul defalcare/split TVA obligatoriu de la 1 martie 2018 pentru toți plătitorii de TVA, cu excepțiile prevăzute. Sistemul constă în obligativitatea deschiderii unui cont special pentru plăți de TVA.

#### 4. Scăderea cotei impozitului pe venit

Impozitul pe venit de 16% scade la 10%, cu excepția venitului din dividende care se menține la 5%.

Pentru veniturile obținute din proprietate intelectuală impozitul scade de la 10% la 7%, prin stopaj la sursă.

Deducerea personală se aplică la salarii cuprinse între 1950-3600 lei, având ca sume deduse între 1310 lei la 4 persoane în întreținere la 510 lei pentru contribuabili care nu au persoane în întreținere.

#### 5. Modificări privind contribuția de asigurări sociale (CAS)

Se aplică cota de 25% la venitul brut, iar contribuția minimă a CAS se calculează la salariul minim pe economie.

Pentru veniturile obținute din activități independente, dacă venitul brut este sub salariul minim pe economie, nu se plătește CAS decât dacă contribuabilul optează pentru plata acestuia.

#### 6. Modificări privind contribuția de asigurări sociale de sănătate (CASS)

Se aplică cota de 10% la venitul brut, iar contribuția minimă a CASS se calculează la salariul minim pe economie.

<sup>5</sup> Avadanoaei, C. (2018) Raport special. Codul fiscal 2018- 11 modificari majore, analizate si explicate, Ed. Rentrop & Straton Group, Bucuresti.





UNIUNEA EUROPEANĂ



Pentru veniturile obținute din activități independente, cedarea folosinței bunurilor, investiții, venituri agricole, venituri din alte surse, dacă venitul brut obținut în 12 luni este sub 12 salarii minime pe economie nu se plătește CASS.

Persoanele care obțin venituri din activități independente (persoane fizice autorizate) dacă obțin venituri și din salarii nu sunt scutite de plata CASS.

#### 7. Modificări privind impozitul pe profit

Modificările constau în deducerea din suma bază de impozitare (profitul contabil - venituri neimpozabile + impozitul pe profit + costurile excesive ale îndatorării = amortizarea) a cotei de 10% din costurile excedentare ale îndatorării (venituri din dobânzi - cheltuieli pentru dobânzi, sau similare, cum sunt diferențe de curs valutar). Dacă baza de calcul este zero sau negativă sumele se reportează în anul viitor.

#### 8. Modificări privind impozitul pe venitul microîntreprinderilor

Microîntreprinderea se definește ca fiind agentul economic care realizează venituri sub 1 milion de euro/an. Dacă există un salariat un an întreg cota este de 1%, altfel este 3%.

#### 9. Modificări în domeniul accizelor

În cazul transportului și depozitării mărfurilor accizabile, dacă acestea nu sunt marcate se confiscă.

#### 10. Aparat de marcat

Toate aparatele de marcat electronice se înlocuiesc cu aparate cu jurnal electronic până la 1 iunie 2018.

### Concluzii:

- Veniturile publice se constituie din impozite și taxe plătite de contribuabili (persoane fizice și organizații).
- Codul fiscal reglementează impozitele, taxele și contribuțiile sociale care reprezintă obligații pentru persoane și organizații (firme).

## 3. NOȚIUNI GENERALE DE CONTABILITATE

### Competențe:

- *Înțelegerea importanței contabilității și a informației contabile în managementul organizației (fimei);*
- *Cunoașterea principalelor documente contabile;*
- *Înțelegerea noțiunilor de cont și Plan de conturi*

### 3.1. Contabilitatea și informația contabilă

În domeniul economic contabilitatea este principala sursă de informare, atât pentru entitatea economică în cauza, cât și pentru partenerii acesteia. Un management performant se realizează doar printr-o informare pertinentă și în timp util a decidentului.

În cadrul sistemului informațional economic, contabilitatea ocupă locul central, ea însăși poate fi (și este) considerată un sistem specific de informație datorită funcțiilor pe care le îndeplinește, dintre care amintim: furnizarea de informații reale, comparabile, sintetice și analitice, necesare în analiza diverselor fenomene economice; comunicarea informațiilor de la sursă la utilizator; controlul exercitat asupra fenomenelor economice; potențarea rolului previzional.

Contabilitatea este un element esențial în viața oricărei entități economice, necesitând, din punct de vedere al organizării, un compartiment distinct și având ca funcție sintetizarea și înregistrarea tuturor evenimentelor, oricât de insignifiante ar parea, din viața entității. Ea este „cea mai importantă sursă de informații privind activitatea economică a unei națiuni” (Oskar Morgenstern<sup>6</sup>). Totuși, această sursă esențială nu poate fi o sursă exclusivă, în măsura în care diagnosticul de firmă necesită luarea în considerare a indicațiilor pe care contabilitatea generală nu le poate transpune, având în vedere însăși natura lor.

Documentele financiare de sinteză reprezintă forma principală de publicare a informației contabile, însă pentru a fi utilă în luarea deciziilor, trebuie avută în vedere și informația previzională, mai ales cea referitoare la fluxuri monetare.

Practica occidentală relevă faptul că procesul decizional se bazează mai mult pe informația de tip „cash-flow”, decât pe beneficiul contabil.

Spre deosebire de sistemul financiar, sistemul contabil al oricărei organizații cuprinde:

- sistemul financiar contabil (contabilitatea financiară);
- sistemul de management al contabilității.

O structura intermediară utilizată în ambele sisteme este contabilitatea costurilor, care este condus de managementul costurilor.

Sistemul contabil constă în:

- formulare, înregistrări și rapoarte
- reguli pentru introducerea datelor în formulare și înregistrarea lor și prezentarea rapoartelor
- principii și convenții.

Managementul contabilității și contabilitatea financiară au la bază convențiile internaționale contabile.

Contabilitatea trebuie să asigure înregistrarea cronologică și sistematică, prelucrarea, publicarea și păstrarea informațiilor cu privire la poziția financiară, performanța financiară și alte informații referitoare la activitatea desfășurată, atât

---

<sup>6</sup> Oskar Morgenstern - economist german (1902-1977); Oskar Morgenstern & John von Neumann (1944) *Theory of Games and Economic Behavior*.



UNIUNEA EUROPEANĂ



pentru cerințele interne, cât și în relațiile cu investitorii, creditorii, clienții, instituțiile publice și alți utilizatori.

Contabilitatea, în condițiile organizării și conducerii acesteia, are următoarele obiective:

1. Asigurarea înregistrării cronologice a operațiilor economice, a existenței și mișcării activelor, datoriilor și a capitalurilor proprii.
2. Preluarea, publicarea și păstrarea informațiilor, cu privire la poziția financiară a societății, performanțele întreprinderii, fluxurile de trezorerie, atât pentru nevoile interne cât și externe ale societății.

Pentru îndeplinirea acestor obiective, contabilitatea trebuie să îndeplinească următoarele funcții:

1. Funcția de înregistrare: înregistrează cronologic toate activitățile realizate.
2. Funcția de informare: informează despre situația economico-financiară, poziționări ale unor stări comparativ cu standardele normative, bugete, niveluri ale concurenței pe diferite piețe etc.
3. Funcția de control: controlează corectitudinea înregistrărilor.
4. Funcția juridică: înregistrează cerințele gestiunii eficiente a patrimoniului conform reglementărilor legale.
5. Funcția de analiză și previziune: realizează baza analizei conexiunii cu mediul exterior economico-financiar, care presupune analiza relațiilor cu băncile de la care se fac împrumuturi, cu furnizorii, creditorii, cu sistemele de impozitare a veniturilor, bursa de valori ș.a. și de anticipare a activității viitoare.

### **Exercițiul financiar**

Având în vedere faptul că activitatea unei întreprinderi este continuă pentru a se stabili situația patrimonială și rezultatele, se procedează la împărțirea timpului în exerciții financiare.

În România, exercițiul financiar se suprapune anului calendaristic, adică un exercițiu financiar începe pe 1 ianuarie și se încheie pe 31 decembrie.

### **Metoda contabilității**

Conținutul metodei contabilității: este constituită dintr-un sistem de convenții, procedee și instrumente folosite în tehnicile de lucru pentru a realiza următoarele obiective:

1. Cuantificarea (măsurarea) operațiilor economice, înregistrarea datelor, în ceea ce privește activitatea pentru o utilizare viitoare;
2. Stocarea informațiilor pentru ca apoi acestea să fie utilizate și prelucrate în funcție de necesități;
3. Comunicarea informațiilor prelucrate prin intermediul rapoartelor pentru luarea deciziilor.

### **Procedeele metodei contabilității**

Pentru a-și realiza obiectivele, contabilitatea recurge la două categorii de procedee: a) Procedee comune și altor discipline și b) procedee specifice contabilității.

A. Procedee comune și altor discipline:

- gruparea (se face pe categorii de active, datorii, capitaluri proprii, venituri, cheltuieli)





UNIUNEA EUROPEANĂ



- documentarea (orice operație trebuie consemnată în momentul producerii ei într-un document scris)
  - evaluarea (presupune exprimarea în formă bănească, valorică a tuturor elementelor bilanțiere)
  - inventarierea (constituie un procedeu de verificare a realității informației contabile bazată pe realitatea faptică)
- B. Procedee specifice contabilității:
- procedeeul cont
  - procedeeul bilanța de verificare
  - procedeeul bilanț.

## 1.2. Documente contabile

Pentru ținerea contabilității se utilizează documente specifice obligatorii: Registrul-jurnal, Registrul-inventar, Cartea mare și Balanța de verificare, care pot fi și în format infomatic.

*Registrul jurnal* este un document contabil în care se înregistrează cronologic toate operațiile economico-financiare. Se pot utiliza registre auxiliare: pentru operațiuni de casă și bancă, decontări cu furnizorii, încasarea facturilor etc.

*Registrul inventar* este un document contabil în care se înregistrează toate elementele de activ și de pasiv, grupate după natura lor, inventariate potrivit legii.

*Cartea mare* este un registru contabil în care se înregistrează lunar și sistematic, prin regruparea conturilor, mișcarea și existența tuturor elementelor de activ și de pasiv. Cartea mare servește la stabilirea rulajelor lunare și soldurilor conturilor și stă la baza întocmirii bilanței de verificare.

*Balanța de verificare* este documentul contabil utilizat la verificarea înregistrării corecte în contabilitate a operațiilor efectuate și stă la baza întocmirii raportărilor contabile.

Perioada de arhivare depinde de importanța documentului, cu începere de la data încheierii exercițiului financiar în cursul căruia au fost întocmite, astfel:

- registrele de contabilitate obligatorii și documentele justificative care stau la baza înregistrărilor în contabilitatea financiară se păstrează în arhivă: 10 ani
- statele de plată a salariilor: 50 ani
- situațiile financiare anuale: 10 ani

Documentele contabile se păstrează la sediul social, iar în caz de încetare a activității, situațiile financiare anuale, precum și registrele și celelalte documente se predau la arhivele statului.

## 1.3. Contul și dubla înregistrare

*Contul* este unitatea fundamentală de stocare a datelor contabile folosit în mod curent, care asigură ordonarea, gruparea și sistematizarea informațiilor privind existența și mișcarea elementelor patrimoniale (active, pasive și capitaluri) exprimate în expresie valorică.

Contabilitatea utilizează conturi destinate pentru fiecare element patrimonial astfel:



- conturile de activ - reprezintă mijloacele economice. De ex: imobilizări corporale, stocuri, disponibilități bănești etc.
- conturile de pasiv - reprezintă sursele de finanțare ale activelor. De ex: furnizori, credite pe termen scurt etc.
- conturile de capitaluri - reprezintă sursele proprii de finanțare.

### Planul de conturi general

Planul de conturi general cuprinde totalitatea conturilor sintetice, de gradul I și II, utilizate de contabilitatea financiară.

Conturile sunt grupate în clase de conturi, simbolizate de la 1-9, prima cifră fiind cea a clasei, iar cea de-a II-a a grupei. În cadrul grupei sunt conturile formate din 3 cifre și în cadrul acestora, conturi formate din 4 cifre.

Cele 9 clase de conturi sunt următoarele:

- Clasa a 1-a - Conturi de capital
- Clasa a 2-a - Conturi de imobilizări
- Clasa a 3-a - Conturi de stocuri și producție în curs de execuție
- Clasa a 4-a - Conturi de terți
- Clasa a 5-a - Conturi de trezorerie
- Clasa a 6-a - Conturi de cheltuieli
- Clasa a 7-a - Conturi de venituri
- Clasa a 8-a - Conturi speciale (conturi în afara bilanțului)
- Clasa a 9-a - Conturi de gestiune

Sursa principală de informații și date în analiză o reprezintă situațiile financiare (situația patrimonială, contul de profit și pierdere, situația contului de numerar, balanțele de verificare contabilă și anexele la bilanțul contabil), rezultate ale activității contabile.

Rezultatele analizei economico-financiare bazate pe informația contabilă sunt urmărite de stakeholderi care au interese diferite privind activitatea și rezultatele organizației. În tabelul 3.1 sunt prezentate principalele aspecte urmărite de stakeholderi.

Tabel 3.1 Indicatori economico-financiar urmăriți de stakeholderi

Stakeholderi	Indicatori urmăriți
Proprietari/acționari/asociați	profit, eficacitatea activităților, prețul per acțiune, valoarea afacerii/întreprinderii
Manageri	indicatori de eficiență, indicatori de rezultate, continuitatea activității
Bănci/creditori financiar	solvabilitate, lichiditate, flux de numerar, încredere
Beneficiari/clienti/consumatori	calitatea produselor și serviciilor, termene de livrare, valoarea pentru preț
Salariați	nivelul salariilor, beneficii non-financiare, siguranța locului de muncă, oportunități

	profesionale, condițiile de lucru, satisfacții morale
Competitori	prețul de vânzare, calitatea produselor și serviciilor, cota de piață
Statul	nivelul impozitelor și taxelor

Răspunderea pentru organizarea și conducerea contabilității revine administratorului, ordonatorului de credite sau altei persoane care are obligația gestionării entității respective.

Contabilitatea se conduce în compartimente distincte de persoane cu studii economice superioare sau prin contract cu persoane fizice sau juridice specializate, membri CECCAR.

### Concluzii

- Calitatea informației contabile reprezintă fundamentul analizei economico-financiare necesare în managementul financiar.
- Sursa informației în managementul financiar o constituie contabilitatea.
- Contabilitatea se conduce de către persoane specializate, pe baza principiilor contabile și a Planului de conturi.

## 4. CONCEPTUL DE COSTURI ȘI ROLUL LOR ÎN LUAREA DECIZIILOR

### Competențe:

- Înțelegerea conceptelor de costuri și cheltuieli;
- Înțelegerea modului de formare a prețului;
- Cunoașterea modului de grupare a costurilor și a modului în care categoriile de costuri ajută la luarea deciziilor;
- Înțelegerea și utilizarea în practică a contribuției, pragului de rentabilitate și a repartiției costurilor indirecte.

*Teoria economică* definește costul ca fiind “acea parte a prețului de vânzare a unui bun economic care compensează cheltuielile suportate de unitățile economice pentru producerea și vânzarea aceluși bun”<sup>7</sup>.

<sup>7</sup> Băbeanu, M. și colab (1993) *Economie politică, vol. I*, Reprografia Universității din Craiova.

Un cost este o construcție, el nu are sens decât într-un scenariu dat. Dacă un cost este o construcție, noțiunea de cost „real” devine un pic ambiguă și relativă, totuși el rămâne credibil dacă relevă legăturile de cauzalitate cu obiectul calculației.

Costul este specific tuturor obiectelor desemnate pentru care este necesară atribuirea de cheltuieli și totalizarea lor, cum ar fi, de exemplu, un produs, o lucrare, un serviciu, un proiect, o activitate etc. Costul este suma de bani cheltuită pentru producerea sau cumpărarea unui bun sau serviciu.

Cheltuiala, în schimb, este un consum de mijloace, de regulă financiare, pentru satisfacerea unor nevoi sau a unor obligații.

Având în vedere sursa de informații (contabilitatea financiară) rezultă că, privite sub acest aspect, *costurile sunt sinonime cu cheltuielile*.

#### 4.1. Categoriile de costuri și formarea prețului

Având în vedere prevederile referențialelor contabile internaționale, precum și prevederile OMFP 1826/2003, este necesară determinarea a trei categorii de costuri aferente activității de exploatare a întreprinderii:

- în faza de aprovizionare, costuri de achiziție
- în faza de producție, costuri de producție
- în faza de distribuție, costuri de distribuție.

*Costul de achiziție* este format din prețul de cumpărare al stocurilor materiale sau *mărfurilor*, la care se pot adăuga taxele de import și orice alte cheltuieli necesare pentru a aduce stocurile în forma și la locul final pentru a fi disponibile derulării activității.

Utilitatea unui astfel de cost este evidentă: pe de o parte, el devine parte componentă a costului de producție, în limita consumurilor efectuate, pe de altă parte este un instrument de analiză și decizie deoarece se poate determina o marjă pe costul de achiziție.

*Costul de producție* sau de fabricație este expresia valorică a ceea ce îl costă pe producător pentru obținerea unui produs, a unei lucrări sau unui serviciu, cost format din prețul de cumpărare al stocurilor consumate și altor costuri adăugate de întreprindere în procesul de producție. Diferența dintre prețul de vânzare și costul de producție reprezintă *marja asupra costului de producție*.

Consumurile de valori fiind efectuate în scopul obținerii unui produs, unei lucrări sau prestării unui serviciu conduc la efectuarea unei calculații pentru a fi posibilă însumarea lor, iar rezultatul obținut constituie un indicator sintetic cunoscut sub denumirea de **“cost de producție”**.

Din punct de vedere practic, consumurile de valori, în majoritatea întreprinderilor, nu se efectuează pentru obținerea unei singure unități de produs, lucrări sau serviciu, ci pentru o cantitate determinată, în funcție de specificul procesului tehnologic și modului de organizare a procesului de producție.

*Costul de distribuție* nu este un cost propriu-zis, el reprezintă totalitatea cheltuielilor de desfacere. Definiția sa poate fi deci concepută, ca și costurile precedente, prin referire la costurile angajate pentru vânzarea producției realizate.

*Costul complet* reprezintă efortul depus de producător pentru obținerea și vânzarea unui produs, lucrare sau serviciu și este format din costul de producție, cheltuielile generale de administrație și costul de distribuție.

### Constituirea prețului

Costul de producție al produselor vândute, din care:

- Cheltuieli directe de producție (din care, pe articole de calculație)
- Cheltuieli indirecte de producție (din care, pe articole de calculație)

( = ) Marja brută de producție

( + ) Costul în afara producției, din care:

- Cheltuieli de desfacere (pe articole de calculație)
- Cheltuieli generale de administrație (pe articole de calculație)
- Cheltuieli financiare incluse în costul produsului

( + ) Rezultatul (profit sau pierdere) analitic pe produs sau serviciu

( = ) Prețul de vânzare al produselor sau serviciilor vândute în cadrul perioadei

Cele trei activități – aprovizionare, producție, desfacere – consumă resurse care ar fi trebuit să existe (imobilizări, stocuri) și finanțate în prealabil. Ori, este puțin probabil ca o întreprindere să aibă puterea să aștepte încasarea clienților săi pentru a-și achita furnizorii și angajații. Această finanțare a însăși costului său, poartă denumirea de *costul capitalului*.

Pe de o parte, capitalurile împrumutate trebuie să fie remunerate prin dobândă, pe de altă parte, capitalurile aportate de acționari constituie o resursă, al cărei cost există, dar nefiind purtătoare de dobândă nu este contabilizat ca o cheltuială. În esență, acționarii așteaptă o remunerare a investiției lor și a riscului pe care îl asumă sperând la „crearea de valoare”, adică la un beneficiu cuvenit.

Prin urmare, este necesar ca prețul de vânzare să acopere costurile de exploatare și să se obțină o marjă care să conducă la remunerarea capitalurilor investite care au permis realizarea sa.

Utilizarea informațiilor legate de costurile activității facilitează luarea unor decizii în legătură cu volumul și structura activității în vederea creșterii profitului (menținerea în fabricație a unor produse, renunțarea la fabricarea altora sau introducerea în fabricație a noi produse). Informațiile cu privire la nivelul, structura și evoluția costurilor prezintă un rol deosebit în privința adoptării deciziilor în scopul creșterii eficienței activității desfășurate și, totodată, prezintă importanță pentru controlul activității interne a întreprinderii.

## 4.2. Gruparea costurilor

Costurile sau cheltuielile se grupează în mai multe moduri în funcție de criteriul de clasificare<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Doval, E., Negulescu, O., Manea, D. (2011) *Fundamentele managementului financiar*, Ed. Fundației Româna de Mîine, București, p. 38.





UNIUNEA EUROPEANĂ



1. *După comportamentul lor în concordanță cu schimbările din activitate*, costurile se grupează în: costuri variabile, costuri fixe și costuri semi-variabile.

- *Costuri variabile* sunt cele care variază direct proporțional cu schimbările din activitate, cum sunt: materiale directe, manopera directă.
- *Costuri fixe* sunt cele care rămân constante față de schimbările din activitate, cum sunt: asigurări, unele impozite și taxe, chirii. Dar, cheltuielile fixe nu sunt fixe pentru totdeauna. Chiria de exemplu, poate fi renegociată din timp în timp, sau adaptată la inflație și atunci se modifică, urmând ca pentru o altă perioadă de timp să rămână fixă.
- *Costurile mixte sau semi-variabile sau costuri în trepte* sunt cele care variază în volum, dar nu direct proporțional, și conțin o componentă fixă și una variabilă, cum sunt: cheltuielile cu telefonul sau cu electricitatea. Componenta fixă, cum ar fi abonamentul de telefon, rămâne constantă, iar componenta variabilă se modifică în funcție de consumul serviciilor de telefonie.

2. *După trasabilitate* (alocarea la un obiect de cost, cum sunt produsele, activitățile, departamentele, unitățile teritoriale): costuri directe și costuri indirecte.

- *Costuri directe* sunt cele care pot fi identificate și alocate direct costului unui obiect (produs, o lucrare, un serviciu, o familie de produse, comandă, sau fază, în raport cu obiectul activității de exploatare). Din costuri directe fac parte cheltuielile cu consumul de materii prime și materiale consumabile, energie consumată în scopuri tehnologice, manoperă directă și alte cheltuieli directe de producție. Manopera directă cuprinde: cheltuielile cu plata remunerațiilor convenite personalului direct productiv, plata contribuției unității la asigurările sociale, contribuția unității pentru ajutorul de șomaj aferentă acestora etc.
- *Costuri indirecte* = cheltuieli care în momentul efectuării lor nu se pot identifica pe obiectul activității de exploatare, ci numai pe locurile de producție sau de activitate care le-au generat, de unde necesitatea repartizării acestora pe baza unor criterii convenționale, în scopul formării costului pe produse. De exemplu, cheltuieli de întreținere a utilajelor, publicitate etc.

Problema cea mai importantă este de a găsi cele mai potrivite chei de repartitie a costurilor indirecte. Exemple: numărul de facturi (aprovizionare); numărul de mașini –oră (mentenanță); numărul de porniri (programarea mașinilor); numărul de inspecții (controlul calității) etc.

3. *După funcțiile organizației:*

- funcția de producție: costuri de producție (cheltuieli cu materiale, manoperă, utilități, costurile calității, asigurări etc.);
- funcția de vânzare: costuri de vânzare și marketing;
- funcția de cercetare-dezvoltare: costuri cu cercetarea;
- funcția administrativă: costuri cu administrația;
- funcția financiară: costuri financiare

4. *După nivelul calculelor:* costuri totale; cost unitar sau cost mediu (costul total raportat la numărul total de unități fabricate).



- *Costul unitar al produsului* constituie un indicator determinat pe baza unui calcul matematic, ca raport între expresia valorică a consumurilor de valori (cheltuielile) pe care le efectuează o întreprindere cu obținerea și desfacerea producției sale, pe o anumită perioadă de gestiune și cantitatea de produse, de lucrări sau servicii.
- *Costul unitar* este costul total împărțit la numărul total de produse fabricate. Acesta este și costul mediu. Dar costul unitar poate fi determinat și prin adunarea costurilor variabile pe unitate și a costurilor fixe pe unitate. Ceea ce este de reținut aici este că pe măsura descreșterii volumului de produse realizate costul unitar crește, în timp ce costurile fixe rămân constante și sunt „împrăștiate” peste toate produsele.

Costuri primare de producție *plus* Costuri indirecte de producție = Costuri de producție

Costuri de producție *plus* Costuri de operare = Costul total

### Importanța costurilor în decizii

Utilizarea informațiilor legate de costurile activității facilitează luarea unor decizii în legătură cu volumul și structura activității în vederea creșterii profitului (menținerea în fabricație a unor produse, renunțarea la fabricarea altora sau introducerea în fabricație a noi produse).

Informațiile cu privire la nivelul, structura și evoluția costurilor prezintă un rol deosebit în privința adoptării deciziilor în scopul creșterii eficienței activității desfășurate și, totodată, prezintă importanță pentru controlul activității interne a întreprinderii. Uneori, costurile indirecte prezintă o proporție mare în total costuri. În activitățile în care se utilizează tehnologie înaltă, computerizată, costurile cu manopera sunt mici, sau acolo unde se produc piese mărunte ca dimensiuni, electronicele, costul cu materialele directe este de asemenea mic. În aceste situații, costurile de marketing, de aprovizionare, de cercetare etc. depășesc nivelul considerat normal în tehnologiile clasice.

Pentru a se ajunge la o repartizare cât mai judicioasă a costurilor indirecte, pentru a se putea exercita controlul managerial și a se evidenția eficiența diferitelor activități în cadrul organizației se practică gruparea activităților pe baza costurilor, în centre de cost, centre de profit sau centre de performanță.

Centrele de cost, centrele de profit și centrele de performanță sunt zone de activitate ale organizației în care se utilizează structura costurilor și veniturilor. Acestea permit compararea prevederilor bugetului cu realitatea, permit controlul costurilor, repartizarea pe produse și servicii și luarea deciziilor corective.

### 4.3. Contribuția și analiza punctului de echilibru

Clasificarea costurilor în costuri variabile și costuri fixe ne ajută în luarea deciziilor privind volumul vânzărilor și prețurile produselor și serviciilor oferite. Pentru a realiza aceste decizii să înțelegem mai întâi ce este *contribuția*<sup>9</sup>.

Contribuția este definită ca fiind diferența dintre veniturile obținute sau valoarea vânzărilor realizate și costurile variabile aferente acestor venituri sau vânzări.

Formula de calcul generală este:

**VENITURI *minus* COSTURI VARIABLE = CONTRIBUȚIA**

Iar, de aici:

**CONTRIBUȚIA *minus* COSTURI FIXE = PROFIT / PIERDERE sau SURPLUS / DEFICIT**

Rezultă deci că suma obținută sub denumirea de contribuție trebuie să asigure suficiente fonduri pentru a acoperi costurile fixe și să genereze un profit, în cazul organizațiilor bazate pe profit sau un surplus în cazul organizațiilor non-profit.

Este posibil ca mărimea contribuției să nu acopere cheltuielile fixe, astfel că managerul este avertizat să ia deciziile necesare pentru a redresa situația. Mai gravă este situația în care contribuția este negativă, deci nu se acoperă nici costurile variabile din venituri sau vânzări.

Contribuția se exprimă:

- în valori absolute, utilizând totalul contribuției;
- în contribuție unitară, adică contribuția pe unitate de produs;
- sub forma ponderii în total venituri sau vânzări.

Pe baza contribuției se poate determina numărul de produse care trebuie vândute pentru a se acoperi cheltuielile.

Numărul de unități = costuri fixe / (preț unitar – cost unitar variabil)

Sau

Numărul de unități = costuri fixe / contribuția unitară marginală

*Pragul de rentabilitate* se obține când contribuția egalează costurile fixe și nu rezultă nici profit, nici pierdere.

Graficul pragului de rentabilitate se mai numește și graficul CVP sau „Cost - Volum (de vânzări) - Profit”. Acesta este un instrument static, presupunând o relație liniară între cost, volum de vânzări și profit. Orice modificare în costuri sau în structura prețului impune un nou calcul și o nouă construcție a graficului.

Pragul de rentabilitate (punctul critic de exploatare) se determină cu relația:

<sup>9</sup> Doval, E. et al. (2011) Op.cit., p. 41-44.

$$PR = \frac{C_f}{1-a}, a = \frac{C_v}{CA} \quad (4.1)$$

Unde:

PR = pragul de rentabilitate

C<sub>f</sub> = cheltuieli fixe

C<sub>v</sub> = cheltuieli variabile

CA = cifra de afaceri

a = coeficientul cheltuielilor variabile în cifra de afaceri

Un exemplu de prag de rentabilitate se prezintă în fig. 3.1. Dacă costurile fixe cresc de la 18000 u.b. la 22000 u.b, atunci minimum de unități vândute trebuie să fie 5500 pentru a nu avea pierdere. De regulă se planifică un nivel al vânzărilor acoperitor pentru cazuri neașteptate, de exemplu 6000 unități, cât este capacitatea mașinii, deoarece peste acest număr este necesară o nouă investiție. Aceasta înseamnă că între 3000-6000 unități vândute avem o marjă de siguranță.

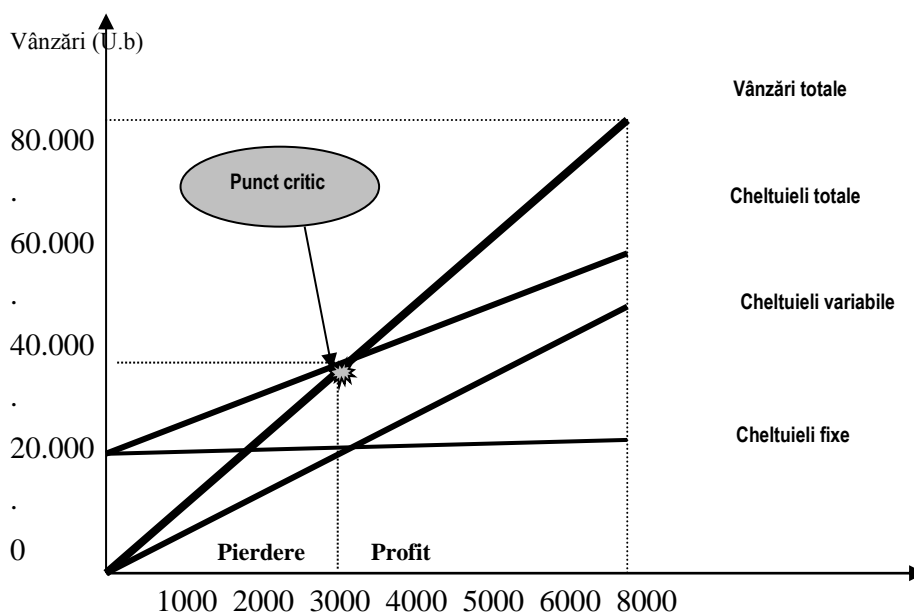


Fig. 3.1 Pragul de rentabilitate (unități fizice)

Contribuția ajută managerii și la alte decizii, cum ar fi: creșterea sau reducerea prețurilor; oportunitatea de a realiza activități marginale; alegerea între mai multe produse care să fie oferite. Raportul dintre creșterea profitului și creșterea vânzărilor se numește *levier operațional* și această raport este de asemenea util în deciziile manageriale.

**Gradul de levier operațional = Modificarea profitului (%) / Modificarea vânzărilor (%)**

Ecuția este un instrument util în tehnicile de previziune. Având un nivel dat al vânzărilor și structura costurilor se poate măsura răspunsul profitului la creșterea în volum a vânzărilor. Levierul are sens numai atunci când raportul este mai mare decât 1.

#### 4.4. Repartiția sau alocarea costurilor<sup>10</sup>

Costurile directe se pot aloca produselor sau serviciilor executate, deoarece sunt măsurate direct pe unitatea de produs/serviciu.

Costurile indirecte sunt contabilizate pe total organizație și nu pot fi repartizate pe produs/serviciu. Repartiția costurilor indirecte creează mari probleme în management, generate nu atât de repartizarea în sine, ci de existența mai multor chei de repartiție, care sunt în general subiective.

Dintre cheile de repartiție mai des utilizate sunt: chiria: pe baza suprafeței; iluminatul și încălzirea: pe baza suprafeței; consumul de apă: pe baza numărului de persoane; costurile de întreținere a utilajelor: pe baza volumului producției; costurile cu vânzările și marketingul: pe baza volumului vânzărilor.

Este necesar a se repartiza costurile indirecte sau a se aloca unei activități, unui produs, unui serviciu executat, dar managerul trebuie să găsească cea mai potrivită cheie de repartiție, care să exprime cât mai corect posibil situația existentă.

Avantajele și dezavantajele repartiției și contribuției sunt:

##### *Repartiția:*

Avantaje: este utilă pentru estimarea costurilor standard și pentru stabilirea costului total pe unitate.

Dezavantaje: conduce la riscuri de erori în evaluarea eficienței; conduce la repartiția incorectă subiectivă pe unitate și rigiditate în decizii.

##### *Contribuția:*

Avantaje: este utilă pentru determinarea efectelor posibile ale schimbărilor viitoare în activitate; evită subiectivismul repartiției și descrește costurile acestei dificile activități.

Dezavantaje: nu este adecvată calculării stocurilor de la sfârșitul perioadei; utilizând costurile fixe ca un cost fix total ar putea produce erori în bugetare și control.

#### Concluzii:

- Costurile sau cheltuielile sunt intrări în sistem-organizație.
- Analiza costurilor stă la baza deciziilor manageriale privind alocarea resurselor financiare.

---

<sup>10</sup> Doval, E. et al. (2011) Op.cit., p.45.

## 5. SITUAȚIILE FINANCIARE

### **Competențe:**

- *Explicarea conceptelor, procedeeelor și metodelor folosite în managementul financiar privind situațiile financiare;*
- *Prelucrarea informațiilor din situațiile financiar-contabile în vederea fundamentării deciziilor manageriale și luării deciziilor în domeniul utilizării resurselor financiare.*

Sursa principală a informațiilor în analiza economico-financiară o reprezintă contabilitatea. Din contabilitate se pot utiliza fișele de cont și bilanța de verificare.

În urma operațiilor contabile rezultă situațiile financiare: situația patrimonială (prima parte a bilanțului contabil), situația contului de profit și pierderi sau situația veniturilor și cheltuielilor (la organizațiile non profit) (a doua parte a bilanțului contabil) și anexele la bilanț (număr salariați, datorii neexigibile, amortizarea etc.). Informațiile sunt completate cu date din alte compartimente ale organizației (producție, vânzări, resurse umane etc.)<sup>11</sup>.

### **5.1. Bilanțul contabil**

Proprietarii unei organizații, indiferent dacă sunt persoane fizice, persoane juridice, statul sau o combinație dintre acestea, sunt interesate de a cunoaște din timp în timp care este situația patrimonială, care este valoarea organizației.

Patrimoniul organizației se prezintă sub forma unui cântar cu două talere: în stânga este ACTIVUL și în dreapta este PASIVUL.

Prima parte a bilanțului este ACTIVUL. Să ne amintim din capitolul al doilea elementele de intrări în organizație, sau resursele. Avem desigur o listă lungă, dar acum putem să le grupăm, după un alt criteriu, decât cele utilizate când am analizat costurile. Criteriul este cel al lichidității, adică, cât de repede se pot transforma toate resursele în bani lichizi.

Prima grupă este cea a **activelor imobilizate**, adică acele bunuri achiziționate care sunt utilizate o perioadă mai lungă de un an și se transformă mai greu în bani. Ele își transferă o porțiune din valoare asupra produselor sau serviciilor în timpul procesului de transformare sau procesare într-o perioadă de timp, care se numește durată de viață utilă, sub forma cotei de amortizare. Desigur că ele pot fi vândute și transformate rapid în lichidități, dar în general scopul achiziționării lor nu este de revânzare, ci de utilizare în procesul muncii.

<sup>11</sup> Doval, E. et al. (2011) Op.cit., p.49-62.

Activele imobilizate se împart în trei grupe: imobilizări necorporale, imobilizări corporale și imobilizări corporale și necorporale în curs. Obiectele cumpărate reprezintă active imobilizate și pot fi grupate astfel:

❖ active imobilizate necorporale: cheltuieli de constituire firmă, brevetul de invenție, programele informatice;

❖ active imobilizate corporale:

- grupa 1 : teren și construcții (clădiri și construcții finalizate);

- grupa 2: linii tehnologice; instalații de comandă electronică pentru linii tehnologice, cântare și alte aparate de măsură și control, calculatoarele electronice; autovehiculele; animale și plantații;

- grupa 3: mobilier, centrale telefonice, aparate fax, aparate de copiat, alte obiecte de birotică

❖ active corporale și necorporale în curs (de exemplu garajul nefinalizat).

A doua grupă este cea a **activelor circulante**. Se numesc astfel pentru că ele se consumă într-o perioadă mai mică de un an și se transformă mai repede în lichidități.

Grupa activelor circulante cuprinde următoarele categorii, după viteza de transformare în bani:

- stocuri de: materii prime, materiale, consumabile, obiecte de inventar (de exemplu: carne, condimente, detergenți, hârtie și formulare etc.); producția în curs de execuție (de exemplu: carnea aflată în curs de prelucrare); produse finite (de exemplu: mezelurile, dar și carnea tranșată și vândută ca atare); ambalaje

- creanțe: suma de bani datorată de clienți pentru marfa facturată, ridicată și neachitată

- numerar: banii din cont bancar și din casă

- cheltuieli realizate în avans: suma de bani achitată constructorului de garaj

Activele totale însumează activele imobilizate și activele circulante și reprezintă patrimoniul brut al organizației.

Partea a doua a bilanțului contabil se numește PASIV. Aici sunt reflectate sursele financiare care acoperă elementele patrimoniale, cele de activ. Pasivul se grupează în: capitaluri și datorii. Mai este o grupă numită provizioane, dar nu toate organizațiile o folosesc și este mai bine să întrebăm despre ele contabilii.

#### a) Capitaluri:

• capital subscris și vărsat: sumele depuse în bancă de asociați la înființarea firmei. Poate fi și capital subscris nevărsat, dar oricum diferența trebuie vărsată într-un timp limitat;

• prime de capital: dacă o parte a capitalului (părți sociale, acțiuni) se cesionează cu un preț mai mare sau mai mic diferența se înregistrează în această grupă;

• rezerve: aici se acumulează sumele prelevate din profit pentru rezerve legale, rezerve statutare, rezerve din reevaluare și profitul reinvestit pentru a fi utilizat pentru dezvoltare (investiții). Rezervele din reevaluare sunt cele determinate din calcul, prin reevaluarea periodică (anuală sau conform precizărilor Ministerului Finanțelor) a activelor imobilizate și stocurilor, deoarece ele sunt cuprinse în contabilitate la cost istoric, adică la data achiziționării și între timp valoarea lor de piață se modifică;



• rezultatul reportat și rezultatul exercițiului: acestea reprezintă profitul sau excedentul sau pierderea rezultate la finele perioadei financiare din întreaga activitate.

*Rezultatul reportat* este cel din perioade anterioare, care fie era pierdere și trebuie recuperată, fie era profit și nu a fost repartizat.

*Rezultatul exercițiului* este cel din perioada financiară curentă (trimestru, semestru, an financiar) și care la finele anului financiar se repartizează sau se reportează pentru exercițiul următor.

#### **b) Datorii:**

- datorii financiare pe termen mediu și lung, sau care trebuie plătite într-o perioadă de peste un an: creditul bancar pe 3 ani pentru investiții;
- datorii financiare pe termen scurt, sau care trebuie plătite într-o perioadă de până la un an: creditul bancar pentru achiziția de materii prime, materiale;
- datorii comerciale curente: furnizorii;
- alte datorii curente: salarii, asigurări sociale, datorii fiscale, datorii la asociați etc.;
- venituri în avans: suma facturată pentru marfa din luna viitoare.

Bilanțul contabil include, deci activele și pasivele organizației. **Activele** sunt elementele patrimoniale, iar **pasivele** sunt sursele de acoperire ale elementelor patrimoniale. Bilanțul poate avea prezentarea pe **orizontală** (fig. 5.1) sau **pe verticală** (fig. 5.2).



ACTIV		PASIV	
Elemente de activ	Suma	Elemente de pasiv	Suma
Imobilizari necorporale		Capital subscris vărsat	
Imobilizări corporale		Rezerve din reevaluare – sold C	
Imobilizări financiare		Rezerve	
Imobilizări corporale în curs		Rezultatul reportat – sold C/ sold D	
<b>Total active imobilizate</b>		Rezultatul exercițiului – sold C/ sold D	
Stocuri		Repartizarea rezultatului exercițiului	
Creanțe		<b>TOTAL CAPITALURI PROPRII</b>	
Investiții financiare pe termen scurt		Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă de până la 1 an	
Casa și conturi la bănci		Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă mai mare de 1 an	
<b>Total active circulante</b>		Provizioane pentru riscuri și cheltuieli	

Fig.5.1. Bilanțul pe orizontală

În multe țări, inclusiv în România, bilanțul se utilizează în forma pe verticală (fig. 5.2). Noile reglementări, care armonizează contabilitatea financiară românească la directivele europene și standardele internaționale de contabilitate prevede forma pe verticală, mai complexă (detaliată) sau simplificată, în funcție de mărimea firmei.

Deci, bilanțul arată deci *patrimonial brut* al organizației (total active din forma pe orizontală) și *patrimonial net* al organizației (capitaluri proprii din forma pe verticală, sau total active minus total datorii din forma pe orizontală).

Elemente	Suma
Imobilizări necorporale	
Imobilizări corporale	
Imobilizări financiare	
Imobilizări corporale în curs	
Total active imobilizate	
Stocuri	
Creanțe	
Investiții financiare pe termen scurt	
Casa și conturi la bănci	
Total active circulante	
Cheltuieli în avans	
Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă de până la 1 an	
Active circulante nete, respectiv datorii curente nete	
Total active minus datorii curente	
Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă mai mare de 1 an	
Provizioane pentru riscuri și cheltuieli	
Subvenții pentru investiții și venituri înregistrate în avans	
Capital subscris vărsat	
Rezerve din reevaluare – sold C	
Rezerve	
Rezultatul reportat – sold C/sold D	
Rezultatul exercițiului fin. – sold C/sold D	

Fig.5.2. Bilanțul pe verticală

Patrimoniul net reflectă *valoarea contabilă a organizației*, dar nu întotdeauna și valoarea reală. Bilanțul contabil nu reflectă valoarea curentă, pentru că unele elemente sunt exprimate la cost istoric. Multe elemente cu valoare financiară sunt omise din înregistrările contabile, cum sunt: clientela, bunul renume, valoarea angajaților care au acumulat cunoștințe și experiență și care sunt legate inseparabil de valoarea întreprinderii.

Chiar dacă valoarea a crescut de 50 de ori în 3 ani și adăugăm o valoare estimată pentru renume, clientela, angajați, ceea ce se numește *good-will* (spor de valoare), de exemplu de încă 20 de ori, firma nu se poate vinde la acest preț, ci numai la prețul convenit, prin realizarea echilibrului dintre cerere și ofertă, adică la prețul de piață.

## 5.2. Situația veniturilor și cheltuielilor sau contul de profit și pierdere

Situația veniturilor sau contul de profit și pierdere, cuprinde: venituri, cheltuieli și rezultatul exercițiului (profit/ surplus sau pierdere), care se calculează din venituri minus cheltuieli.

În ceea ce privește veniturile, cele din vânzarea produselor și serviciilor produse în cadrul organizației și din subvenții reprezintă *cifra de afaceri*. Alte venituri sunt: variația stocurilor, producția imobilizată etc. Acestea împreună cu cifra de afaceri sunt *venituri din exploatare*. Veniturile rezultă și din activitatea financiară: dobânzi încasate, diferențe de curs valutar etc. și se numesc *venituri financiare*.

Uneori, organizația obține *venituri excepționale sau extraordinare*, cum ar fi compensații pentru calamități. În ceea ce privește cheltuielile, cel mai important aspect este acela de a delimita costul bunurilor vândute și al serviciilor prestate de costurile operaționale din cadrul *cheltuielilor pentru exploatare*.

Costul bunurilor vândute și al serviciilor prestate cuprinde: costurile primare ale activității de bază și auxiliare și costurile indirecte de producție.

Costurile operaționale sunt costurile de vânzare, costurile de administrație, alte costuri indirecte.

Apoi sunt *cheltuielile financiare* (dobânzile la credite, diferențe de curs valutar, altele asemenea) și *cheltuielile excepționale sau extraordinare* (pierderi în urma unor calamități, exproprieri).

Forma situației veniturilor și cheltuielilor sau contului de profit și pierderi este prezentată simplificat în fig.5.3.

Elemente de venituri și cheltuieli	Suma
1. CIFRA DE AFACERI	
2. Variația stocurilor	
3. Producția imobilizată	
4. Alte venituri din exploatare	
A. VENITURI DIN EXPLOATARE TOTAL (1+2+3+4)	
5. Cheltuieli cu materii prime, materiale, alte cheltuieli materiale	
6. Cheltuieli cu personalul	
7. Amortizări și provizioane	
8. Alte cheltuieli de exploatare	
B. CHELTUIELI DE EXPLOATARE TOTAL (5+6+7+8)	
C. REZULTATUL DIN EXPLOATARE (A-B)	
D. VENITURI FINANCIARE TOTAL	
E. CHELTUIELI FINANCIARE TOTAL	
F. REZULTATUL FINANCIAR (D-E)	
G. VENITURI EXTRAORDINARE	
H. CHELTUIELI EXTRAORDINARE	
I. REZULTATUL EXTRAORDINAR (G-H)	
J. VENITURI TOTALE (A+D+G)	
K. CHELTUIELI TOTALE (B+E+H)	
L. REZULTATUL BRUT (J-K)	
M. IMPOZIT PE PROFIT (L x cota de impozit%)	
N. REZULTATUL NET AL EXERCITIULUI (L-M)	

Fig. 5.3. Contul de profit și pierdere

Aceste formule de calcul rezultate din situația veniturilor și cheltuielilor sunt utile managerilor pentru a avea controlul asupra profitului.

### 5.3. Situația fluxului de numerar

Această situație financiară este cea mai importantă pentru manageri, deoarece arată „sănătatea” financiară a organizației. Prezintă sursele numerarului și ieșirile de numerar. Situația veniturilor sau contul de profit și pierdere se bazează mai degrabă pe intenția de a obține sau plăti bani și nu pe numerar efectiv. Aceasta înseamnă că scopul este de a evidenția cheltuielile care generează veniturile în perioada de operare și nu este obligatoriu să egaleze numerarul generat de activitate.

O situație simplificată a fluxului de numerar sau a trezoreriei cuprinde elementele din fig. 5.4.

Elemente de flux de numerar	Operația	Suma
<i>Activități operaționale (de exploatare)</i>		
intrări de numerar de la clienți	+	
subvenții	+	
ieșiri de numerar către furnizori	-	
ieșiri de numerar către salariați	-	
alte ieșiri de numerar	-	
A. Numerar net din activități operaționale (de exploatare)	=	
<i>Activități financiare</i>		
intrări de numerar din împrumuturi și credite	+	
plata ratelor pentru credite, împrumuturi, leasing	-	
dobânzi încasate	+	
dobânzi plătite	-	
B. Numerar net din activitatea de finanțare	=	
<i>Activitatea de investiții</i>		
investiții (achiziții) în proprietăți imobiliare, bunuri mobile, alte bunuri și investiții financiare	-	
dezinvestiții	+	
C. Numerar net din investiții	=	
<i>Alte activități (evenimente)</i>		
taxe și impozite plătite	-	
dividende	-	
venituri extraordinare	+	
cheltuieli extraordinare	-	
D. Numerar net din alte evenimente	=	
Numerarul net al perioadei	A+B+C+D	
Numerar net la începutul perioadei	+	
Numerar net la sfârșitul perioadei	=	

36

Fig. 5.4. Situația simplificată a fluxului de numerar

Veniturile și cheltuielile se înregistrează în situația contului de profit și pierdere, iar intrările și ieșirile de numerar, de bani, se înregistrează în situația fluxului de numerar. Un manager veghează să aibă mereu numerar. Lipsa numerarului, sau o situație negativă a fluxului de numerar, arată că nu există fonduri financiare interne disponibile pentru a menține activele existente, pentru a face noi investiții sau pentru a plăti datoriile curente și pe termen lung.

#### 5.4. Raportul anual financiar

Toate organizațiile prezintă un raport anual proprietarilor, investitorilor sau altor persoane interesate. Situațiile financiare sunt parte din acest raport anual. Forma și conținutul raportului anual diferă de la țară la țară, sau în funcție de tipul și mărimea organizației. Acestea se supun unor reguli impuse de Ministerul Finanțelor, de standardele internaționale și europene, de reglementări ale unor organisme profesionale (corpul experților contabili, al auditorilor, al tranzacțiilor financiare pe bursa de valori etc.). În majoritatea țărilor raportul anual conține 6 secțiuni: raportul managerilor, raportul auditorilor (sau cenzorilor), situația veniturilor, bilanțul contabil, situația fluxului de numerar și notele explicative.

În România, notele explicative s-au introdus din 2001/2002 odată cu reglementările de armonizare la standardele europene și internaționale și diferă după mărimea și tipul întreprinderii/ organizației. Acestea detaliază unele aspecte cu referire la principii, politici și metode contabile; provizioane; repartizarea profitului etc.

#### 5.5. Corelații între situațiile financiare

Principalele corelații dintre cele trei situații financiare sunt prezentate în tabelul de mai jos (bilanț pe verticală) (fig.5.5).

<b>Bilanț contabil</b>	<b>Sursa datelor</b>
<b>ACTIVE CIRCULANTE</b>	
Numerar	<i>Soldul situației fluxului de numerar</i>
Creanțe	} <i>calcul NFR</i>
Stocuri	
Total active circulante	
<b>ACTIVE IMOBILIZATE</b>	
Imobilizari la valoarea neta	<i>Investiții + Planul și calculul amortizării</i>
Total imobilizari	
<b>TOTAL ACTIVE</b>	

<p><b>PASIVE</b></p> <p>Pasive curente, din care: Datorii comerciale curente Alte datorii curente necomerciale</p> <p><b>Total pasive curente</b></p> <p><b>Pasive pe termen lung</b>, din care : Datorii pe termen lung (împrumuturi, leasing, etc)</p> <p>Capital Rezerve Profit <b>Total capital propriu</b></p> <p><b>TOTAL PASIVE</b></p>	<p><i>Calcul NFR</i> <i>Calcul: salarii, datorii la bugete, datorii catre actionari/asociati etc.</i></p> <p><i>Fluxul de numerar si planul de investitii</i></p> <p><i>Bilantul anterior +/- creșteri/reduceri de capital</i> <i>Repartizarea profitului</i> <i>Contul de profit și pierdere</i></p>
--	---

Fig. 5.5. Corelații dintre cele trei situații financiare

### Concluzii:

- Situațiile financiare sunt instrumente financiar-contabile care oferă managerilor și altor organisme interesate o imagine cu privire la starea financiară a organizației.
- Bilanțul rezumă poziția organizației la sfârșitul anului financiar și reflectă valoarea contabilă a patrimoniului.
- Situația veniturilor rezumă activitatea organizației și se axează pe venituri, cheltuieli și profit sau surplus și pierdere.
- Situația fluxului de numerar reflectă sursele financiare în numerar și utilizările în cursul anului.
- Anual se întocmește un raport care conține și situațiile financiare.

## 6. ANALIZA PERFORMANȚEI FINANCIARE

### Competențe:

- *Explicarea conceptelor, procedeele și metodelor folosite în managementul financiar privind analiza ratelor financiare;*
- *Determinarea și interpretarea ratelor financiare în vederea măsurării eficienței activităților și a managementului, precum și analiza poziției și performanței financiare ale organizației;*
- *Interpretarea informațiilor privind ratele financiare în vederea fundamentării deciziilor manageriale*
- *Prelucrarea informațiilor din situațiile financiar-contabile în vederea fundamentării deciziilor manageriale și luării deciziilor în domeniul utilizării resurselor financiare și a capitalului de lucru al organizației.*

## 6.1. Performanța financiară și ciclul numerarului

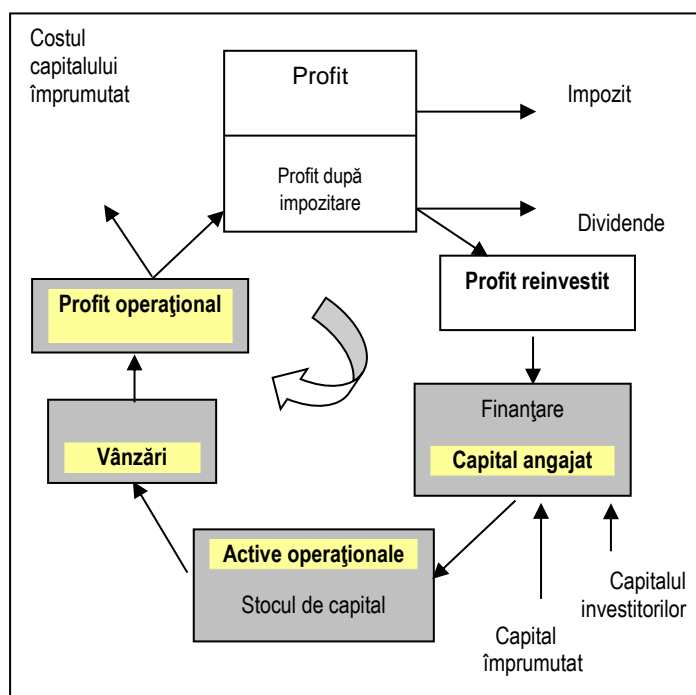
Ratele financiare arată performanța organizației și cuprinde analiza orizontală, analiza seriilor de timp (cum se modifică ratele în timp), analiza perechilor, compararea și sensul ratelor. În general ratele financiare se grupează în: rate de eficiență operațională, rate de structură financiară, rate de gestiune, rate de lichiditate și solvabilitate, rate de risc și rate privind rezultatul pe acțiune<sup>12</sup>.

Pentru a înțelege tehnica construirii și calculării ratelor financiare să privim câteva momente mișcarea banilor în cadrul ciclului productiv (fig. 6.1).

Ciclul începe cu intrarea numerarului de la proprietari, din împrumuturi și credite, din alocații, din donații. Acesta este utilizat pentru cumpărarea echipamentelor, materialelor, serviciilor, forței de muncă, care sunt utilizate în procesul productiv pentru a se obține produse și servicii, care se vând în numerar sau pe credit sau sunt servicii publice. Cu banii obținuți din vânzare sau din alocații bugetare se plătesc furnizorii, se onorează obligațiile salariale și fiscale, dobânzile și ratele la credite, se plătesc dividende acționarilor (când este cazul). În final, parte din profit sau în întregime se reinvestește sau se primește o nouă alocație bugetară și reîncepe ciclul.

De aici se pot reține principalele elemente care compun ciclul:

- Capital angajat (capital propriu + capital împrumutat);
- Active operaționale (de exploatare) (imobilizări + active circulante);
- Vânzări (cifra de afaceri);
- Profit operațional (din exploatare) .



<sup>12</sup> Doval, E. et al. (2011) Op.cit., p. 72-77.

Fig. 6.1. Ciclul numerarului în cadrul organizației

Construind rapoarte cu aceste elemente obținem ecuația principală din care rezultă toate celelalte rate financiare:

**Eficiența capitalului angajat = Eficiența vânzărilor x Eficiența utilizării activelor**

**Eficiența capitalului angajat = Profit Exploatare/ Capital angajat**

Eficiența capitalului angajat reflectă “inima activității” și măsoară capacitatea investițiilor din orice sursă de a crea valoare.

**Eficiența vânzărilor = Profit Exploatare/ Vânzări**

Eficiența vânzărilor reflectă profitabilitatea vânzărilor. De regulă se compară tendința de evoluție pe 3-5, iar o creștere de-a lungul timpului indică o situație favorabilă.

**Eficiența utilizării activelor = Vânzări/ Active de exploatare**

Eficiența utilizării activelor măsoară abilitatea managerului de a obține rezultate utilizând activele disponibile, creșterea vânzărilor fiind dependentă de utilizarea eficientă a activelor.

## 6.2. Calculul și semnificația ratelor financiare

Performanța financiară a întreprinderii se bazează pe calculul și analiza ratelor financiare sau indicatorilor financiari, respectiv: rate ale valorii organizației; rate ale managementului; rate de lichiditate; rate de solvabilitate; rate ale investitorilor.

Indicatorii de performanță prezentați joacă un rol important în monitorizarea performanței organizației. Desigur că sistemul de indicatori este mult mai complex, dar se utilizează acei indicatori care reflectă cel mai fidel o anumită situație sau pentru un anumit scop (tabel 6.1).

Tabel 6.1. Principalii indicatori financiari

Anul	Limite	Interpretare
<b>1 Rate de structura ACTIV</b>		
Ponderea imobilizarilor totale in total active %		cresteri/descreseri
Ponderea activelor circulante in total activ %		cresteri/descreseri
Ponderea stocurilor totale in total active%		cresteri/descreseri
Ponderea creantelor comerciale in total active%		cresteri/descreseri
<b>2 Rate de structura PASIV</b>		
Ponderea datoriilor financiare pe termen scurt in total pasiv %		cresteri/descreseri





UNIUNEA EUROPEANĂ

Instrumente Structurale  
2014-2020

	Ponderea datoriilor comerciale-furnizori in total pasiv %		cresteri/descresteri
	Ponderea datoriilor fiscale si asigurari sociale in total pasiv %		cresteri/descresteri
	Ponderea datoriilor exigibile pana la 1 an in total pasiv %		cresteri/descresteri
	Ponderea datoriilor financiare pe termen lung in total pasiv %		cresteri/descresteri
	Rata de îndatorare globala (Ponderea datoriilor totale in total pasiv)	maxim 51% / 49% capital/datorii	exprimă gradul de dependenta a întreprinderii de resurse financiare provenite de la terti.
	Rata autonomiei financiare globale (Ponderea capitalurilor proprii in total pasiv) %	idem	exprimă aptitudinea întreprinderii de a face fata angajamentelor financiare si nu se expune riscului de insolabilitate ca urmare a dependentei prea mari de creditorii
	Rata stabilității financiare (ponderea capitalurilor permanente in total pasiv) %	peste 60% situatie favorabilă	reflectă legatura dintre capitalul permanent de care firma dispune în mod stabil (pe o perioada de cel puțin 1 an) si patrimoniul total;
<b>3</b>	<b>Lichiditate si solvabilitate</b>		
	Lichiditate generala=active circulante/datorii curente	uzual 2,00	reprezintă masura in care pot fi acoperite pasivele curente din activele curente
	Lichiditate curenta=(active circulante-stocuri)/datorii curente	uzual 0,8-1,00	reprezintă masura in care pot fi acoperite datoriile curente din activele curente lichide sau rapid lichide
	Lichiditatea imediata=trezoreria/datorii curente	pozitiv	reprezintă masura in care pot fi acoperite datoriile totale exigibile din lichiditati si depozite la vedere, de regula intr-o luna
	Solvabilitatea globala (activ total/datorii total)	minim 1,4 cat mai aproape de 2,00	indică posibilitatea acoperirii datoriilor totale cu active
	Rata de îndatorare globala (Ponderea datoriilor totale in total pasiv) %	maxim 51% / 49% capital/datorii	exprimă gradul de dependenta a întreprinderii de resurse financiare provenite de la terti.
	Solvabilitatea patrimoniala sau Rata autonomiei financiare globale (Ponderea capitalurilor proprii in total pasiv) %	idem; sunt complementare	exprimă aptitudinea întreprinderii de a face fata angajamentelor financiare si nu se expune riscului de insolabilitate ca urmare a dependentei prea mari de creditorii





	Rata stabilității financiare (ponderea capitalurilor permanente în total pasiv) %	peste 60% situație favorabilă	reflectă legătura dintre capitalul permanent de care firma dispune în mod stabil (pe o perioadă de cel puțin 1 an) și patrimoniul total;
4	<b>Analiza gradului de îndatorare</b>		
	Rata generală a îndatorării = levier financiar = Datorii totale/capitaluri proprii	subunitar	exprimă îndatorarea totală (pe termen scurt, mediu și lung) a întreprinderii în raport cu capitalul propriu
	Securitatea financiară = Capitaluri proprii/Datorii pe TL	supraunitar	reflectă gradul în care activitatea este finanțată de capitalurile proprii
5	<b>Indicatori de activitate (gestiune)</b>		
	Rotatia stocurilor de materii prime, materiale (stocul de materii prime, materiale *360 zile/cumpărări de materii prime, materiale) zile		creșteri/descrășteri
	Rotatia stocurilor de produse finite și marfuri (stocul de produse finite și marfuri *360 zile/vanzări producție și marfuri) zile		creșteri/descrășteri
	Rotatia creanțelor comerciale (creanțe comerciale *360 zile/cifra de afaceri) zile		creșteri/descrășteri
	Rotatia creanțelor necomerciale (creanțe necomerciale *360 zile/cifra de afaceri) zile		creșteri/descrășteri
	Rotatia cheltuielii în avans (cheltuieli în avans *360 zile/cifra de afaceri) zile		creșteri/descrășteri
	Rotatia disponibilităților și asimilate la CA zile		creșteri/descrășteri
	Rotatia datoriilor furnizori (datorii comerciale *360 zile/cumpărări furnizori)		creșteri/descrășteri
	Rotatia altor datorii comerciale (alte datorii comerciale *360 zile/cifra de afaceri)		creșteri/descrășteri
	Rotatia datoriilor necomerciale (datorii necomerciale *360 zile/cifra de afaceri)		creșteri/descrășteri
6	<b>Analiza echilibrului financiar</b>		
	Fondul de rulment FR (capitaluri proprii + datorii pe termen lung + subvenții pentru investiții pe termen lung – active imobilizate nete)		Valoarea negativă a FR reflectă insuficiența resurselor permanente și alocarea unei părți din resursele temporare pentru finanțarea unor nevoi permanente.
	Necesarul de fond de rulment NFR (stocuri + creanțe + cheltuieli în avans) – (datorii pe termen scurt + venituri în avans + provizioane)		Valoarea negativă a NFR reflectă necesități temporare mai mici decât sursele temporare posibile de mobilizat.





UNIUNEA EUROPEANĂ

Instrumente Structurale  
2014-2020

	Trezoreria (FR-NFR)		Trezoreria netă pozitivă semnifică rezultatul întregului echilibru financiar al întreprinderii, expresie a existenței unui excedent de disponibilități rezultat din evoluția operațiunilor de încasări și plăți derulate în întreprindere în cursul exercițiului financiar
<b>7</b>	<b>Structura veniturilor si cheltuielilor</b>		
	Ponderea unei categorii de venituri in total % (exemplu cifra de afaceri in total venituri etc.)		cresteri/descresteri
	Ponderea unei anumite categorii de cheltuieli in total % (exemplu: salarii, materii prime, servicii de la terti etc)		cresteri/descresteri
<b>8</b>	<b>Analiza rentabilitatii</b>		
	Marja comerciala (venituri minus cheltuieli vanzare marfuri)		cresteri/descresteri
	Valoarea adaugata (productia exercitiului minus consumuri intermediare inclusiv cheltuieli provenite de la terti)		cresteri/descresteri
	Capacitatea de autofinantare CAF-metoda substractiva (Excedentul /deficitul brut de exploatare+Alte venituri din exploatare cu exceptia celor provenite din reluarea de provizioane, din vânzarea activelor cedate, subventii pentru investitii - Alte cheltuieli de exploatare cu exceptia cheltuielilor cu amortizarile, ajustările de valoare si provizioanele, cheltuieli privind activele cedate si alte operatiuni de capital - Cheltuieli financiare, cu exceptia cheltuielilor pentru ajustari si provizioane, investitii financiare cedate- Impozit pe profit)		reprezintă surplusul monetar generat de activitatea acesteia si reflecta potentialul financiar de crestere economica a întreprinderii, respectiv sursa interna de finantare generata din activitatea acesteia, destinata acoperirii nevoilor de finantare ale exercitiului viitor, expresie a bogatiei create de întreprindere
	Marja profitului brut (profit brut/Cifra de afaceri neta) %		exprimă profitabilitatea întregii activitati, profitul luat in considerare nefiind influentat de impozitul pe profit
	Marja profitului din exploatare (profit din exploatare/cifra de afaceri neta) %		exprimă profitabilitatea procesului de productie dintr-o perioada. Marja trebuie sa fie cat mai ridicata si in crestere continua pentru a putea sustine rezultatul financiar



Ratele financiare alese, calculate, interpretate și urmărite în timp joacă un rol important în îmbunătățirea continuă a performanțelor și reprezintă o provocare complexă pentru manageri.

### 6.3. Managementul capitalului de lucru (productiv)

Capitalul angajat, pe care îl utilizăm la calculul ratelor financiare și care este ilustrat în ciclul fluxului de numerar, și se mai numește capital permanent.

Capitalul de lucru este cunoscut sub denumirea de capital productiv sau FONDUL DE RULMENT (prescurtat FR) și reprezintă, pe de o parte, puterea financiară a organizației de a plăti obligațiile la timp și reflectă lichiditatea și, pe de altă parte, este un instrument de investiții în active circulante. Dacă capitalul de lucru sau fondul de rulment nu este suficient apare NEVOIA DE FOND DE RULMENT (prescurtat NFR).

Nevoia de fond de rulment este fluxul de numerar de care trebuie să dispună organizația peste cea necesară finanțării immobilizărilor pentru a funcționa normal.

Pe baza celor prezentate mai sus se construiește echilibrul financiar, care se compune din trei elemente: Fondul de rulment, Nevoia de fond de rulment și Fluxul de trezorerie sau de numerar.

#### Echilibrul financiar : $FR - NFR = T$

Capitalul de lucru sau fondul de rulment este unul dintre principalele instrumente utilizate de management pentru luarea deciziilor în scopul obținerii beneficiilor viitoare pentru organizație.

Dacă privim din nou bilanțul pe orizontală prezentat în capitolul al patrulea putem să sintetizăm bilanțul financiar, ca în tabel 6.1.

ACTIV	PASIV
I. Active immobilizate	IV. Capital angajat
II. Stocuri și creanțe	V. Datorii curente necomerciale
III. Disponibilități bănești	VI. Datorii curente financiare

Fig. 6.1.

Bilanțul

financiar

De aici se calculează :

$$FR (\text{Fondul de rulment}) = IV - I$$

$$NFR (\text{Necesarul de fond de rulment}) = II - V$$

$$T (\text{Trezoreria}) = III - VI$$



Achizițiile de imobilizări sunt realizate pentru a genera flux de numerar în plus în viitor. Când imobilizările sunt constante, cu cât mai mari sunt investițiile în active circulante, cu atât lichiditatea este mai mare.

Structura activelor circulante este deosebit de importantă, pentru că organizația poate decide dacă își crește lichiditatea prin investiții în titluri de valoare comercializabile sau să facă depozite bancare pe termen cu câștig în dobânzi, sau consumă numerarul în stocuri materiale. Dar acestea din urmă nu aduc câștig dacă sunt supradimensionate.

Uneori capitalul de lucru poate fi o sursă de finanțare mai importantă decât creditele, deoarece este mai flexibilă și nu atrage costuri (cu dobânzi etc.). Un angajament încheiat cu furnizorii de achiziție a cumpărării într-o perioadă de timp, de exemplu 3 luni, generează o economie substanțială comparativ cu dobânzile la creditul bancar. Diferența în timp între momentul colectării banilor de la clienți și momentul plății obligațiilor către furnizori sau a altor obligații curente reprezintă o sursă flexibilă de finanțare în numerar.

Datoriile pe termen scurt prin natura lor trebuie să fie plătite și banii se rulează mai des. Dacă apare o întârziere în colectarea fluxului de numerar de la clienți sau din alocările bugetare și dacă organizația este non-profit, atunci apare riscul de lipsă de lichiditate. Considerând că toate celelalte elemente rămân constante, cu cât datoriile curente sunt mai mari în comparație cu activele circulante, cu atât mai mică este lichiditatea.

### Concluzii:

- Analiza performanței financiare identifică drept obiective generale: supraviețuirea, profitul, creșterea economică, iar ca scopuri financiare se identifică: echilibrul financiar, rentabilitatea financiară, creșterea economică, flexibilitatea.
- Criterii de măsurare a atingerii acestor scopuri și obiective sunt fie mărimi absolute, precum fondul de rulment, trezoreria netă, cifra de afaceri, capacitatea de autofinanțare, marja asupra cheltuielilor variabile, fie mărimi relative, precum rata îndatorării (levierul), rata rentabilității etc.
- Pentru a conduce eficient capitalul de lucru sau fondul de rulment este necesar să se controleze permanent nivelul lichidității.



## 7. PREVIZIUNI FINANCIARE. BUGETAREA

### **Competențe:**

- Explicarea conceptelor, procedeele și metodelor folosite în bugetare;
- Prelucrarea informațiilor din situațiile financiar-contabile în vederea fundamentării deciziilor manageriale și luării deciziilor în domeniul utilizării resurselor financiare prin bugete;
- Aplicarea principiilor și metodelor de baza pentru previzionarea bugetului și a fluxului de numerar.

Chiar dacă activitatea trecută este o lecție bună managerială, cele mai importante informații sunt cele se referă la prezent și viitor, de aceea bugetarea este instrumentul potrivit.

În cuvinte simple putem spune că bugetul este un plan pentru viitor, o situație a resurselor, o agendă de lucru practică pentru manageri<sup>13</sup>.

### **7.1. Bugetul**

Bugetul este un plan exprimat în valori monetare, pregătit și aprobat înaintea unei perioade definite de timp și ilustrează venitul generat sau obținut și cheltuielile care trebuie să se efectueze, precum și capitalul angajat pentru atingerea obiectivelor stabilite.

Bugetul este important pentru că:

- stabilește clar obiectivele care trebuie îndeplinite;
- definește activitățile care trebuie realizate pentru ca obiectivele să fie îndeplinite;
- stabilește care sunt resursele necesare pentru realizarea obiectivelor;
- stabilește relațiile dintre activități și obiectivele strategice ale organizației (pe termen lung).

Bugetul se construiește pe baza scopurilor și obiectivelor organizației, a opiniei managerilor de la diferite nivele structural-ierarhice, a inter-relațiilor dintre diferitele departamente, a trecutului, a activităților prezente și viitoare și a resurselor și fondurilor financiare care vor exista.

Bugetele sunt planurile de activitate exprimate în unități cantitative, transpuse în unități valorile.

<sup>13</sup> Doval, E. et al. (2011) Op.cit., p.82-96.



UNIUNEA EUROPEANĂ



Bugetul oferă un mod de documentare a mărimii resurselor care se utilizează pentru realizarea obiectivelor planificate și pentru controlul managerial al activității.

## 7.2. Prevederea viitorului prin bugetare

Ca să prevedem viitorul activității sau a organizației în general utilizăm proceduri și tehnici din previziune (metode statistico-matematice și metode nematematice, bazate pe variabil calitative)<sup>14</sup>. Computerele și soft-urile (programele informatice) ușurează mult munca de previziune, planificare și bugetare. Programele de prezentare tabelară și calcul (excel) permite realizarea cu rapiditate a diferitelor scenarii posibile, fiind un ajutor de neprețuit în proiectare, estimare și utilizarea restricțiilor pentru viitor.

“Viitorul” este perioada planificată, care poate fi: « termen scurt », până la un an, divizat în semestr, trimester, luni, săptămâni; « termen mediu », între 1-3 ani; și « termen lung », 3-5 ani și peste 5 ani, de regulă 10 ani.

Procedura de previzionare a bugetului în viitor presupune practic parcurgerea a trei pași<sup>15</sup>:

**Pasul 1:** Proiectarea veniturilor din vânzări (în cazul firmelor comerciale) sau veniturilor (dacă organizația este guvernamentală și primește alocații bugetare, sau ONG și primește subvenții, donații sau alte tipuri de fonduri) și a cheltuielilor pentru perioada planificată.

**Pasul 2:** Estimarea nivelului investițiilor necesare în active circulante și active imobilizate necesare să susțină proiectarea vânzărilor sau atingerea scopurilor organizației.

**Pasul 3:** Determinarea nevoilor de finanțare pentru perioada planificată și proiectarea fluxului de intrări și ieșiri de numerar. Acestea se proiectează pentru cele trei activități distincte: operare, finanțare și investiții, așa cum ilustrează ciclul fluxului de numerar din capitolul al patrulea.

### *Proiectarea vânzărilor și alocațiilor bugetare*

Proiecțiile utilizează informații din: vânzările sau alocațiile bugetare istorice care se așteaptă să se perpetueze și în perioada de plan viitoare; influența evenimentelor materiale care pot afecta tendința, cum sunt: modificări de capacitate (noi investiții sau dezinvestiții), penetrarea pe noi piețe, modificarea volumului

<sup>14</sup> Doval, E. (2008a) *Previziunea economică în managementul firmei*, Ed. Fundației România de Măine, București, p.27-29.

<sup>15</sup> Bierman Jr., H.(1999) *Corporate Financial Strategy and Decision Making to Increase Shareholders Value*, FJF Publishing, New Hope, USA, p.85.





UNIUNEA EUROPEANĂ



vânzărilor sau a volumului de activitate, schimbări în politica de prețuri, introducerea unor noi produse sau servicii sau renunțarea la altele. Metodele cele mai uzuale de proiecție a veniturilor sunt:

- **metoda incrementală** (pe bază de coeficient), când ținta este fixată dinainte (de ex. creșterea vânzărilor cu 10%, sau creșterea activității și a alocației bugetare cu 5%);
- **metoda « bază zero »**, care consideră activitatea ca fiind “nouă” și ține cont de condițiile concrete viitoare, suficient de certe și prudente.

#### *Previziunea cheltuielilor*

În general se utilizează trei metode pentru previzionarea cheltuielilor:

- **procent din vânzări sau venituri**. Procentul poate fi luat din situațiile curente sau se ia o medie a situației pe ultimele perioade de timp;
- **metoda analitică**, care ține cont de structura costurilor (fixe, variabile, semi-variabile) și variația acestora în funcție de vânzări sau venituri;
- **metoda regresiei**, utilizând metoda grafică sau metoda celor mai mici pătrate.

### **7.3. Procesul bugetării**

Procesul bugetării se concretizează în proiectarea unui buget, adică a unei lucrări complexe, cu mai multe părți sau capitole.

Această lucrare conține:

- fapte: activitatea de vânzare, de cumpărare, de plată a salariilor etc.;
- presupuneri: venituri estimate, costuri, profit, investiții etc.;
- valori: valoarea monetară atașată planurilor cantitative (producție, materiale, utilități, forță de muncă) și
- restricții.

Toate acestea se așează în tabele pentru ușurința calculelor și a analizei. Utilizarea tabelor în excel facilitează întreaga activitate de bugetare. Aceste tabele au următoarele elemente componente:

- titlul și unitatea de măsură;
- linii: venituri, costuri variabile, contribuția, costuri fixe, profit;
- coloane: an, trimestru, lună etc. și variația față de perioada analizată;
- cifre: în căsuțele formate din întretăierea liniilor cu coloanele.

Se construiesc astfel o serie de bugete intermediare, mai complexe sau mai simple, în funcție de organizație, dintre care:

- bugetul vânzărilor,
- bugetul materiilor prime,
- bugetul forței de muncă,
- bugetul cheltuielilor cu marketingul,







UNIUNEA EUROPEANĂ



- bugetul activității de cercetare-dezvoltare,
- bugetul cheltuielilor de administrație etc.

Ceea ce este important de reținut este faptul că toate aceste bugete trebuie să fie corelate între ele și de asemenea bugetul veniturilor și cheltuielilor previzionate trebuie să fie în concordanță situațiile financiare: fluxul de numerar și cu bilanțul contabil, proiectate în viitor pe aceeași perioadă de timp.

Bugetul organizației se compune din: bugetul operațional, bugetul financiar – fluxul de numerar și bilanțul bugetat.

#### 7.4. Bugetul operațional

Bugetul operațional, așa cum deja am amintit, este compus din mai multe bugete intermediare<sup>16</sup>: bugetul vânzărilor, bugetul producției, bugetul de marketing, bugetul cheltuielilor administrative etc.

*Bugetul vânzărilor* este un plan al vânzărilor, divizat pe produse și servicii care se presupune sau se așteaptă să se vândă în perioada proiectată de timp și se exprimă în unități fizice și valorice. La baza construcției acestui buget stau: contracte și convenții de vânzare cu clienții, informații privind piața și concurența, capacitățile operaționale existente și planificate a se realiza în perioada planificată.

*Bugetul producției* descrie numărul de unități care trebuie produse pentru a satisface nevoile de vânzare și necesarul în stocuri. Se consideră stocul de la începutul perioadei de plan și de la sfârșitul ei, viteza de rotație a stocurilor conform normelor tehnologice și nivelul stocurilor din depozit în zile. Sistemul JIT (Just-in-time) sau « fără stocuri » egalează stocurile cu volumul producției. Formula de calcul a unităților ce trebuie produse este :

**Unități planificate = Stoc final plan + Unități vândute plan – Stoc inițial plan**

Bugetul producției se exprimă în unități fizice.

*Balanța materialelor directe* cuprinde cantitatea de materiale necesare pentru producție și pe stoc. Informațiile sunt oferite de departamentul tehnic sau de proiectare, unde se determină cantitatea necesară pentru producerea unei unități care se multiplică cu numărul de unități planificate.

**Materiale directe de cumpărat = Stoc final de materiale planificat + Necesarul din plan – Stoc inițial de materiale directe**

Și

<sup>16</sup> Kritzman M., (1995) *The Portable Financial Analyst*, IRWIN Professional Publishing, USA, p.673.





UNIUNEA EUROPEANĂ



**Total cost cumpărări de realizat = [(Unități producție planificate x materiale directe pe unitate) + Stoc final plan – Stoc inițial] x cost pe unitate**

*Bugetul forței de muncă directe* cuprinde numărul total de ore muncă directe necesare și costurile asociate numărului de unități din bugetul producției. Necesarul de ore muncă pe unitate este proiectat prin tehnologie și se modifică când au loc modificări tehnologice.

**Costul forței de muncă directe planificate = Unități de produs planificate x timpul de muncă directă pe unitate (ore) x salariul orar (media sumei de plată)**

*Bugetul costurilor indirecte* cuprinde costul planificat al elementelor indirecte de producție (auxiliare). Mai întâi costurile se grupează în variabile și fixe. Unele costuri pot fi identificate pe unitate altele, ca forța de muncă indirectă de producție se estimează și se repartizează pe unitate. Costurile variabile indirecte se asociază cu costurile directe pentru a se determina cheia de repartiție sau rata costurilor variabile indirecte.

**Costuri indirecte de producție (auxiliare) = suma (costuri directe bugetate x rata costului variabil indirect de producție) + suma costurilor indirecte fixe (inclusiv amortizarea)**

*Bugetul costului bunurilor vândute* se determină prin însumarea elementelor deja bugetate.

**Costul bunurilor vândute planificate = (materiale directe plan + forța de muncă directă plan + costuri indirecte de producție plan) + stocul inițial de produse finite – stoc final de produse finite plan**

*Bugetul cheltuielilor de marketing* se referă la cheltuielile planificate pentru vânzare și distribuție. Acestea trebuie grupate mai întâi în componente fixe și variabile.

Componentele variabile se modifică conform vânzărilor, cum sunt: comisioane, costuri de transport marfă, furnizori, etc, iar componentele fixe rămân constante, ca: salariile lucrătorilor, amortizarea echipamentelor din departamentul de marketing, delegații, publicitate.

**Cheltuieli de marketing planificate = Vânzări unitare planificate x cheltuieli de marketing variabile unitare + suma cheltuielilor fixe de marketing**

*Bugetul cheltuielilor de cercetare-dezvoltare* reprezintă cheltuielile specifice acestei activități. Costurile se estimează ca fiind costuri indirecte și cuprind: cheltuieli de proiectare, cercetare, documentare, prototip etc.

*Bugetul cheltuielilor administrative* cuprinde cheltuielile estimate de la nivelul administrației organizației. Acestea sunt grupate în elemente fixe și variabile. Elementele fixe pot fi: salariile personalului administrative, amortizarea clădirilor de

50



FEDERAȚIA NAȚIONALĂ A SINDICATELOR  
DIN INDUSTRIA ALIMENTARĂ

sediu și a echipamentelor aferente, cheltuieli de audit, cheltuieli cu asigurări, furnizori, delegații, utilități. Unele elemente pot fi variabile, cum este partea variabilă din salariul managerilor care se modifică în funcție de vânzări sau în funcție de criteriile de performanță stabilite sau negociate.

*Situația financiară a veniturilor bugetate* reunește toate bugetele operaționale, precum și alte elemente din bugetul financiar evidențiind în final venitul planificat al organizației (fig. 7.1).

Elementele financiare sunt preluate din bugetul fluxului de numerar, din bugetul cheltuielilor de capital și din bilanțul bugetat.

BUGETUL VENITURILOR	BUGETE INTERMEDIARE
Vânzări	Bugetul vânzărilor
<b>Minus: Costul bunurilor vândute</b>	Bugetul bunurilor vândute
= Marja brută	
<b>Minus:</b>	
<b>Cheltuieli de marketing</b>	Bugetul cheltuielilor de marketing
<b>Cheltuieli de cercetare -dezvoltare</b>	Bugetul cheltuielilor de cercetare - dezvoltare
<b>Cheltuieli de administrație</b>	Bugetul cheltuielilor de administrație
= Venitul operațional (de exploatare)	
<b>Minus:</b>	
<b>Venituri- Cheltuieli financiare</b>	Bugetul fluxului de numerar
= Venitul înaintea impozitării	
<b>Minus: Impozit pe profit</b>	Reglementări fiscale
= Venitul net (profitul net)	

Fig. 7.1. Situația veniturilor bugetate

## 7.5. Bugetul financiar

Bugetul financiar cuprinde: Bugetul de trezorerie (de numerar) și Situația fluxului de numerar bugetată.

Bugetul de trezorerie este un plan care detaliază sursele financiare planificate și utilizările lor. Acest buget cuprinde 5 secțiuni<sup>17</sup>: numerarul disponibil, consumurile de numerar (plățile), excesul sau insuficiența de numerar, finanțarea și balanța de numerar.

*Secțiunea numerarului disponibil* constă în numerarul inițial de la începutul perioadei de plan la care se adaugă numerarul planificat a se obține, în special din vânzări. Deoarece nu întreaga sumă ce revine din vânzări se primește imediat, multe

<sup>17</sup> Kritzman M. (1995) *The Portable Financial Analyst*, IRWIN Professional Publishing, USA, p.681.

tranzacții fiind finalizate prin transferuri bancare de numerar într-o anumită perioadă convenită prin contracte, cea mai importantă problemă este de a determina cum se vor colecta creanțele. Pentru previzionare se poate utiliza un anumit procentaj din vânzări.

*Secțiunea cheltuielilor* arată ieșirile planificate de numerar. Desigur că amortizarea nu intră în calcul.

*Excesul sau deficitul de numerar* compară numerarul necesar cu numerarul disponibil. Se determină minimum de numerar ce trebuie să fie în conturi bancare și casa, dar această sumă ține de politica proprie a organizației. Dacă diferența este pozitivă, pot fi realizate și alte plăți (rate la credite, dobânzi, investiții), dar dacă este negativă, trebuie căutate alte surse de finanțare, cu ar fi împrumuturi pe termen scurt.

*Secțiunea de finanțare* cuprinde împrumuturile luate și ratele de plată.

*Balanța de numerar* arată numerarul de la sfârșitul perioadei de bugetare.

Bugetul de numerar se construiește ca în tabelul din fig. 7.2.

<b>Bugetul de numerar (de trezorerie)</b>	<b>Bugetarea pe Secțiuni</b>
Numerar inițial	<i>Secțiunea numerar disponibil</i>
Intrări:	<i>Secțiunea plăți (ieșiri de numerar)</i>
Vânzări directe în numerar	<i>Secțiunea excess au deficit de numerar</i>
Vânzări pe credit (transfer bancar, bilete la ordin, CEC-uri, alte moduri la termen)	<i>Secțiunea finanțare</i>
Total numerar disponibil	
Minus:	
Materiale directe	
Forța de muncă directă	
Cheltuieli indirecte de producție (auxiliare)	
Cheltuieli de marketing	
Cheltuieli de cercetare-dezvoltare	
Cheltuieli de administrație	
Impozit	
Echipamente	
Total numerar plătit	
Minimum de numerar în balanță	
Total necesar de numerar	
Exces sau deficit de numerar disponibil față de nevoi	
Finanțare:	
Împrumuturi	
Plăți rate împrumuturi	
Plăți dobânzi	
Total finanțare	
Plus:	

Minimum de numerar în balanță Balanța de numerar din finalul perioadei	<i>Secțiunea balanța de numerar</i>
---	-------------------------------------

Fig.7.2. Bugetul de numerar

De regulă, pașii de lucru sunt următorii:

**Pasul 1:** Profitul operațional (de exploatare), obținut din vânzări minus costuri directe și indirecte, se corectează cu amortizarea și provizioanele;

**Pasul 2:** Profitul astfel corectat, se corectează din nou cu variația necesarului de fond de rulment. Desigur că mai întâi trebuie estimate elementele necesarului de fond de rulment (NFR), adică: stocuri, creanțe și datorii nefinanciare curente. În proiecție se pornește de la date istorice, dar pentru estimarea viitoare a elementelor NFR ratele de gestiune sunt aici foarte utile.

Creanțele se pot estima cu relația:

**Creanțe = (Cifra de afaceri sau Venitul x număr zile proiectate a încasa numerarul) / 360 zile**

Stocurile pot fi estimate în funcție de perioada de stocaj proiectată atât pentru materiale, cât și pentru produsele finite.

**Stocuri = (Prețul bunurilor vândute x perioada proiectată de stocaj) / 360 zile**

Datoriile comerciale au în vedere perioada de timp în care organizația intenționează să achite datoriile .

**Datorii comerciale = (Cumpărări x perioada proiectată pentru plata creditelor) / 360 zile**

Numărul de zile proiectate a încasa numerarul și de plată a datoriilor este o politică managerială combinată cu acceptul clienților și respectiv, a furnizorilor. De obicei, se proiectează o perioadă mai scurtă de încasare față de perioada de plată, pentru o mai eficientă utilizare a capitalului de lucru.

Având determinate elementele NFR se calculează diferența dintre sfârșitul și începutul perioadei de bugetare cu care se corectează fluxul de numerar calculat și se obține fluxul de numerar operațional sau din exploatare.

**Pasul 3:** Se scad acum celelalte obligații contractuale sau plățile obligatorii: impozite și taxe, datorii financiare (rate leasing, rate împrumuturi, dobânzi) și se obține fluxul de numerar din finanțare.

**Pasul 4:** Se scad acum alte plăți, care țin de politica strategică managerială: investiții și cumpărări de echipamente sau alte proprietăți din care se scade amortizarea și dobânda capitalizată, dividende, altele și se obține fluxul de numerar din investiții.

**Pasul 5:** Se adaugă numerarul din balanța de început de perioadă și se obține fluxul de numerar la sfârșitul perioadei planificate.

Înainte oricărei acțiuni mai importante este necesar ca managerul să întocmească un buget de venituri și cheltuieli și un flux de numerar bugetat.

## 7.6. Bugetul de investiții

Crearea și creșterea valorii organizației nu este posibilă fără investiții. În fiecare an, cu ocazia previzionării bugetului pentru anul viitor se alcătuește și bugetul de investiții. Acesta implică procesul de luare a deciziilor privind: oportunitatea investiției; alegerea obiectivului sau proiectului de investiții; asigurarea finanțării proiectului de investiții.

Activitatea principală este de a se determina **fluxul de numerar asociat propunerii de investiție și de a se evalua atractivitatea fluxurilor de numerar comparativ cu costul proiectelor.**

În vederea luării deciziei de investiție, se parcurg doi pași, și anume:

**Pasul 1:** Se determină dezirabilitatea (fezabilitatea) proiectului de investiții. Aceasta presupune evaluarea și selectarea proiectelor pe baza: perioadei de obținere a profitului și de acoperire a costului investiției; evaluării fluxului de numerar generat de implementarea proiectului de investiție prin aplicarea celui mai potrivit cost al capitalului ca o rata de actualizare sau scontare; ilustrării restricțiilor și presupunerilor; verificării încadrării proiectului în strategia managerială; considerării costurilor de oportunitate.

**Pasul 2:** Determinarea modului de finanțare a proiectului de investiții. Decizia de investiții se bazează pe:

- calculul indicatorilor de evaluare a investițiilor (perioada de rambursare, profitabilitatea contabilă, valoarea prezentă netă, rata internă de rentabilitate, raportul beneficiu-cost);
- poziția geografică (locația);
- standardele de protecție a mediului;
- aspecte sociale- atitudinea oamenilor;
- riscurile asociate investiției, care pot fi:
  - interne: risc de operare, de manipulare, de construcție etc. și
  - externe: risc de țară, de piață, de schimb valutar, de documentare, forță majoră.

În sumar bugetul de investiții cuprinde elementele din tabelul din fig.7.3.

Intrări de numerar	Ieșiri de numerar
Finanțare	<ul style="list-style-type: none"><li>- Numerar existent la începutul perioadei</li><li>- Diferența dintre intrări și ieșiri de numerar din exploatarea proiectului pe durata sa de viață</li><li>- Numerar existent la sfârșitul perioadei</li></ul>

Fig. 7.3. Bugetul de investiții

Investițiile nu se fac numai în active imobilizate, ci și în active circulante de tipul titluri financiare comercializabile, care aduc rapid flux de lichidități. Decizia trebuie însă să țină cont de factorii externi organizației, cum sunt: inflația, rata dobânzii bancare la depozite, rata de schimb valutar, mersul bursei de valori, incertitudinea și riscul.

### Concluzii:

- Bugetarea se bazează pe previziuni. Tehnicile generale de previziune sunt împrumutate din statistică, matematică și econometrie.
- Procesul bugetării se concretizează în proiectarea unui buget, adică a unei lucrări complexe, cu mai multe părți sau capitole.
- Bugetul organizației se compune din: bugetul operațional, bugetul financiar – fluxul de numerar și bilanțul bugetat.

## 8. INVESTIȚII. DECIZIA DE INVESTIȚII

### Competențe:

- Înțelegerea conceptului de investiții;
- Cunoașterea caracteristicilor investițiilor;
- Diferențierea tipurilor de surse de finanțare a investițiilor;
- Înțelegerea noțiunii de cost al finanțării proiectelor de investiții;
- Învățarea modului de luare a deciziei de investiții pe baza indicatorilor de eficiență ai investiției și a analizei cost/beneficiu

### 1.1. Investițiile, caracteristici și surse de finanțare

Investițiile reprezintă un mijloc de creștere economică ca rezultat al economisirii. Pentru progres este necesar ca economiile să se transforme în investiții<sup>18</sup>. Investițiile se realizează din excesul de venituri, din economii sau din surse atrase și împrumutate. Pentru ca investițiile să fie eficiente este necesar să se asigure echilibrul între investiții și sursele de investiții.

În urma efectuării investițiilor se așteaptă obținerea unui profit/venit suplimentar, de aceea investițiile pot fi<sup>19</sup>:

<sup>18</sup> Dobrotă, N., (1995) *Economia Politică*, ASE București, Ed.Economică, București, p. 369.

<sup>19</sup> Doval, E. (2008b) *Managementul investițiilor*, Editura Fundației România de Măine, București, p.48-49.

- investiții în capital fix (terenuri, clădiri, mașini și echipamente tehnologice, alte mijloace fixe);
- Investiții în proprietăți intelectuale (brevete de invenție, copyright, marca de fabrică sau de produs, brand-ul, know-how, secrete comerciale, franchise, contractul de leasing, costurile organizării firmei/cheltuieli de constituire, cheltuieli de cercetare-dezvoltare, good-will/fond comercial);
- investiții financiare (aport la capitalul social al întreprinderii sau a altor întreprinderi);
- investiții în piața de capital (acțiuni, obligațiuni, unități de fond, alte valori mobiliare);
- investiții în marketing (promovare, reclamă și publicitate). Susținerea brand-ului reclamă investiții substanțiale cu efect pe termen mediu în competiția pe piață.
- investiții în resurse umane (cursuri de perfecționare, training-uri, întâlniri de socializare etc.). Investițiile în oameni aduc creșterea valorii unei organizații și creșterea profitului pentru investitori ca orice investiție în mijloace de producție.

### Caracteristici

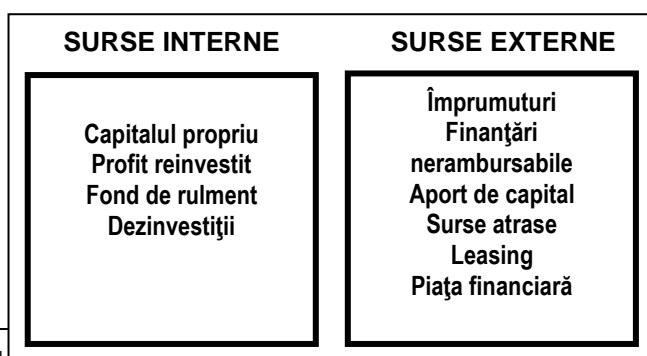
Orice investiție este definită de *patru caracteristici*<sup>20</sup>: conținutul concret individualizat de resurse, factorul timp, eficiența sau efectul viitor al utilizării resurselor în prezent și riscul investițiilor.

#### 1) Conținutul concret individualizat de resurse

Investițiile reprezintă active patrimoniale. Acestea însă au corespondent în resurse. Resursele investițiilor sunt constituite din surse interne sau surse externe.

Principalele surse ale investițiilor sunt (fig. 8.1):

- surse interne: exploatarea capitalului propriu, profit reinvestit, fond de rulment (capital productiv) și dezinvestiții;
- surse externe: împrumuturi (credite bancare), finanțări nerambursabile, aport de capital, surse atrase (furnizori), leasing și piața financiară (investiții de portofoliu).



20 Românu, I., Vasilescu



Fig. 8.1 Surse de finanțare a investițiilor

O organizație (firmă) nu se poate dezvolta dacă consumă întregul profit pe dividende. Chiar dacă situația financiară aparent este favorabilă, în perspectivă firma care nu reinvestește nu are șanse. Problema cea mai importantă pentru ca firma să aibă profit de reinvestit, dar și lichidități în vederea efectuării investițiilor, este să aibă un management eficace și eficient al capitalului de lucru<sup>21</sup>.

*Dezinvestiția* reprezintă procesul de stopare imediată a efectelor negative din viitor din folosirea unor active sau dintr-o activitate care se impune a fi eliminată. Parametrii financiari ai dezinvestiției sunt: valoarea recuperabilă, durata de viață restantă, fluxul de venituri pierdute, valoarea reziduală viitoare pierdută și rata de actualizare<sup>22</sup>.

*Leasingul* este o formă uzuală de mobilizare a capitalului pentru realizarea unui obiectiv de investiții. Acesta este o operațiune de finanțare pe baza unui contract specific prin intermediul căruia utilizatorul poate folosi un bun în schimbul promisiunii de a plăti chiria aferentă și eventual de a achiziționa bunul după o perioadă de exploatare. Leasingul poate fi: operațional (ca o închiriere) și financiar (cu promisiune de cumpărare). În situația în care beneficiarul leasingului nu poate susține plata acestuia există posibilitatea răscumpărării leasingului de către finanțator (lease-back), fiind o formă de dezinvestiție<sup>23</sup>.

### Costul finanțării proiectelor

Finanțarea, în orice formă se realizează are un cost sau preț. "Prețul" capitalului direct investit este dividendul, iar prețul capitalului împrumutat este dobânda.

Rata nominală a dobânzii pentru un credit este compusă, în general, din rata reală a dobânzii (fără risc), la care se adugă prima de risc pentru inflație, gradul de lichiditate și riscul instrumentului financiar.

$$rd = rr + ri + rn \quad (8.1)$$

Unde:

rd = rata nominală a dobânzii

rr = rata reală a dobânzii (fără risc)

ri = riscul pentru inflație

rn = riscul pentru neplata creditului

*Exemplu: dacă o firmă producătoare de mobilă pentru export intenționează să finanțeze un proiect de investiții în proporție de 70% dintr-un împrumut bancar pe termen mediu și se*

<sup>21</sup> Doval, E. (2008b) Op.cit., p.90.

<sup>22</sup> Cistelecan, L., M., (2002) *Economia, eficiența și finanțarea investițiilor*, Ed.Economică, București, p.385-386.

<sup>23</sup> Doval, E. (2008b) Op.cit., p.100-102.

consideră rata reală a dobânzii de 3,8% și inflația de 6 %, iar riscul pentru neplata creditului se apreciază la 0,2%, banca va acorda creditul cu o dobândă de 10%.

În condițiile în care se neglijează premium-ul de risc care reflectă faptul că unele finanțări sunt mai riscante decât altele se poate utiliza ecuația lui Fisher pentru ca o sumă exprimată în valori reale să fie transformată în valori nominale<sup>24</sup>.

$$(1 + r_{nd}) = (1 + r_{rd})(1 + r_{ai}) \quad (8.2)$$

$$(1 + r_{rd}) = \frac{(1 + r_{nd})}{(1 + r_{ai})} \quad (8.3)$$

unde:

$r_{nd}$  = rata nominală a dobânzii

$r_{rd}$  = rata reală a dobânzii

$r_{ai}$  = rata așteptată a inflației

*Exemplu: Rata dobânzii pentru un credit pe termen scurt este de 12 %, iar rata inflației este 3,6%. Rata reală a dobânzii este:  $1,12 / 1,036 = 1,082$  sau 8,2 % (deflatată).*

## 2) Factorul timp

Investițiile și efectele lor, precum și nivelul eficienței, sunt variabile de timp. Investiția se realizează într-o anumită perioadă de timp, deci cheltuielile se fac în general, eșalonat, apoi veniturile ce se obțin în urma exploatării obiectivului de investiții, se obțin într-o perioadă de timp. Aceeași sumă de bani cheltuită sau obținută în perioade diferite de timp are o altă valoare economică, prin urmare este necesară asigurarea comparabilității între noțiunile economice la un anumit moment în timp<sup>25</sup>. Adică, resursele umane și materiale atrase din circuitul economic curent și imobilizate în procesul investițional își modifică valoarea pe măsură ce timpul de imobilizare crește. O abordare corectă a proceselor investiționale necesită analiza lor dinamică, ținând seama de influența multiplicatoare a factorului timp.

În scopul asigurării comparabilității la un anumit moment de timp se folosește tehnica actualizării.

Capitalul "X" investit cu eficiența (profitul) "e" devine în timp, după "h" ani de rotație a capitalului un capital "Y" (capitalul capitalizat), conform relației<sup>26</sup> :

<sup>24</sup> Spencer, C., (1999) *Vital statistics*, The OUBS, Ianet Press Limited, UK, , p.117.

<sup>25</sup> Doval, E. (2008b) Op.cit. p. 139.

<sup>26</sup> Vasilescu, I., (1999) *Tabele și formule de compunere și discountare*, Ed. Economică, Bucurști, p.9.

$$Y = X(1+e)^h \quad (8.4)$$

unde:  $(1+e)^h$  se numește factor de fructificare, de multiplicare, de compunere pentru o unitate monetară capitalizată și exprimă efectul asupra sumei inițiale când creșterea se face cu un ritm mediu anual “e”.

În teoria și practica economică coeficientul de eficiență economică “e” se înlocuiește cu un coeficient de actualizare “a”, care este o funcție de rata inflației ( $r^i$ ), rata dobânzii ( $r^d$ ), rata de risc ( $r^r$ ) și riscul mediu sau eficiența medie a ramurii (industriei) ( $r^m$ ). Coeficientul “a” este costul capitalului.

Cei mai utilizați factori în tehnica de actualizare pentru pregătirea proiectelor de investiții sunt: factorul de actualizare sau scontare și factorul de fructificare sau de compunere.

a. *Factorul de actualizare sau de scontare:*  $\frac{1}{(1+a)^h}$

$$S = \sum_{h=1}^D S_h \frac{1}{(1+a)^h} \quad (8.5)$$

Suma reprezintă cât valorează astăzi un leu luat, la o dată viitoare  $h$  și permite determinarea valorii de astăzi a unei sume cheltuite sau obținute în viitor.

*Exemplu: Cheltuielile totale ale unei firme sunt previzionate a fi peste 5 ani de 800 mii RON, având un ritm de creștere anual de 5%. Suma previzionată reprezintă astăzi :*

$$S = \sum_1^5 800 \frac{1}{(1+0,05)^5} = 800 \times 0,7835 = 626,8 \text{ mii RON}$$

Factorul de actualizare este o funcție de: rata inflației, rata dobânzii și risc (riscul de țară, în cazul investițiilor străine, riscul ramurii sau industriei, riscul afacerii, riscul investițional etc.).

b. *Factorul de fructificare sau de compunere pentru 1:*  $(1+a)^h$

Acest factor arată ce devine o sumă inițială când creșterea se face cu un ritm mediu anual egal cu  $e$  (eficiența).

Deci o sumă  $S_h$  devine:

$$S = \sum_{h=1}^D S_h (1+a)^{D-h} \quad (8.6)$$

Unde : D= perioada (numărul de ani luați în calcul)

*Exemplu: vânzările în anul curent ale unei firme sunt de 500 mii RON și cresc anual cu 10% în perioada de 6 ani viitoare. În anul 6 vânzările actualizate (Va) vor fi:*

$$Va = \sum_{1}^6 500(1+10)^6 = 500 * 1,7715 = 886 \text{ mii RON}$$

### Determinarea ratei de actualizare

Rata de actualizare este costul capitalului (a). Costul mediu ponderat al capitalului - CMPC (vine din termenul englez Weighted Average Cost of Capital – WACC), semnifică faptul că investitii așteaptă ca fondurile investite să producă în medie cel puțin costul mediu ponderat al capitalului investit în scopul obținerii unei valori adăugate (profit, bogăție). Expresia generală a costului mediu ponderat al capitalului este:

$$WACC = \frac{D}{(D + E)} * R_d (1 - T) + \frac{E}{(D + E)} * R_e \quad (8.7)$$

unde:

D = Datorii totale

E = Capitalul investit (E = engl.Equity)

T = impozit pe venit (profit)

$R^d$  = costul datoriei

$R^e$  = costul capitalului

Costul datoriei este:

$$R_d = (R_f + R_m) (1-T) \quad (8.8)$$

Unde :

$R_f$  = rata fără risc

$R_m$  = prima de risc de piață a datoriei

Costul capitalului este:

$$R_e = R_f + \beta(R_m - R_f) \quad (8.9)$$

Unde:



UNIUNEA EUROPEANĂ



$$\beta = \beta_a \frac{(D+E)}{E} \quad (8.10)$$

Rf = rata fără risc a capitalului

Rm = riscul de piață al capitalului

 $\beta_a$  = riscul mediu al industriei

*Exemplu: Bilanțul financiar al SC CONSTRUCT 2000 cu activitate în domeniul construcțiilor arată un raport între capitaluri proprii și împrumutate de 85 % - 15 %. Împrumutul pe termen lung este contractat cu o dobândă de 13,5% pe an, din care: rata dobânzii fără risc este 6,2% și prima de risc a datoriei 7,3%. Impozitul pe venit este 16%. Riscul mediu al industriei  $\beta_a$  de 1,6%. Rata fără risc a capitalului este 6,0%, iar riscul de piață al capitalului este 11%.*

*Costul mediu ponderat al capitalului este:*

*Costul datoriei:  $13,5 * 0,84 = 11,34$  %*

*Costul capitalului:  $6\% + 1,6(1/0,85) (11\%-6\%) = 15,41$  %*

*CMPC =  $0,15 * 11,34\% * 0,84 + 0,85 * 15,41\% = 14,52\%$  aproximativ 15%*

În proiectele finanțate din fonduri structurale europene rata de actualizare este considerată a fi de 5%, la sumele exprimate în euro.

### 3) Eficiența investiției

În expresia sa cea mai generală, eficiența este atributul oricărei activități umane de a produce efectul dorit; este relația dintre cheltuielile de resurse și rezultatul obținut într-o activitate<sup>27</sup>.

Caracteristica eficiență economică apare atunci când bunurile sunt necesare societății, când sunt cerute pe piață, altfel, consumul resurselor se consideră o risipă. Activitatea de producere a bunurilor utilizând resurse economice este considerată eficientă, dacă bunurile se obțin la cel mai redus cost de producție, iar activitatea de distribuire a bunurilor către consumatori este considerată eficientă, dacă se ating cerințele și exigențele de satisfacție a consumatorilor la prețul pieței.

În principiu, eficiența economică măsoară raportul dintre efectele obținute în expresie fizică sau valorică (monetară) la eforturile depuse (resurse utilizate și consumate) sau invers, raportul dintre eforturi și efecte. În timp, se urmărește maximizarea raportului dintre efectele obținute și resursele consumate, sau minimizarea raportului dintre resursele consumate și efectele obținute<sup>28</sup>.

$$\max e = \frac{E}{\varepsilon} \quad \text{și} \quad \min e = \frac{\varepsilon}{E} \quad (8.11)$$

unde:

e= eficiența economică

<sup>27</sup> Românu, I., Vasilescu I, coord., (1997) op.cit., p. 105.

<sup>28</sup> Doval, E. (2008b) Op.cit., p.108.



E= efectul economic

$\varepsilon$  = efortul investițional

Abordarea noțiunii de eficiență a investițiilor are în vedere<sup>29</sup>:

- performanțe;
- efecte în raport cu resursele consumate.

Din punct de vedere cantitativ, corelația dintre efecte și eforturi se exprimă prin indicatori de eficiență.

În analiza economică și financiară a proiectelor de investiții predomină abordarea dinamică a problemelor și, deci, utilizarea indicatorilor de eficiență calculați cu luarea în considerație a acțiunii factorului timp.

Principalii indicatori de eficiență a investițiilor sunt<sup>30</sup>:

- *Investiția specifică*, reflectă efortul investițional făcut pentru realizarea unui obiectiv și rezultatele obținute exprimate prin capacitatea de producție.
- *Termenul de recuperare a investițiilor*, reprezintă perioada de timp în care investiția se recuperează din profit în urma utilizării obiectivului de investiții.
- *Coeficientul de eficiență economică a investițiilor* (este inversul termenului de recuperare a investiției). Exprimă efectul net anual sau profitul anual ce se obține la un leu investit.
- *Randamentul economic al investițiilor* asigură comparabilitatea între profitul final obținut în urma realizării obiectivului de investiții și efortul investițional (lei profit final, după recuperarea investiției la 1 leu investit).
- *Indicatori specifici diferitelor industrii* (petrol, energie electrică, construcții, comerț, agricultură).

#### 4) *Riscul investiției*

În general deciziile, dar și deciziile de investiții se iau în trei situații distincte sau combinații dintre ele: situație de certitudine, situație de incertitudine și situație de risc<sup>31</sup>.

Situația decizională de certitudine se caracterizează prin posibilitatea maximă de realizare a obiectivelor de investiții, urmând programul și mijloacele de acțiune prestabilite. Elementele componente ale procesului decizional sunt date descrise prin variabile controlabile, cu caracteristici cunoscute, evoluția lor putând fi anticipată cu precizie.

*Exemplu: o firmă care are ca obiect de activitate prelucrarea primară a lemnului, în mod deosebit debitarea buștenilor pentru obținerea cherestelei, investește în camere de aburire și în camere de uscare a lemnului. Este certă, în această situație, obținerea unui surplus de*

<sup>30</sup> Doval, E. (2008b) Op.cit., p.126-131.

<sup>31</sup> Hîncu, D., Ene, N., (2005) *Metode cantitative pentru administrația publică*, Eficon Press, București, p.49-50.

*profit și creșterea vânzărilor, deoarece clienții firmei, producătorii de mobilă, de exemplu, au nevoie de chereștea de calitate superioară (chereștea aburită și uscată, nu chereștea verde)<sup>32</sup>.*

Decizia de investiție trebuie să ia în considerare incertitudinea și riscul implicate de un proiect de investiții. Incertitudinea se referă la îndoiala pe care o creează apariția unui eveniment viitor.

Riscul este o noțiune socială, economică, politică sau naturală a cărei origine se află în posibilitatea ca o acțiune viitoare să genereze pierderi datorită informațiilor incomplete în momentul luării deciziei sau a inconsistenței unor raționamente de tip logic. Riscul există atunci când o mulțime de consecințe nefavorabile este asociată unor decizii posibile și se poate cunoaște sau determina șansa acestor consecințe<sup>33</sup>.

*Situația decizională de incertitudine se caracterizează prin posibilitate mare de realizare a obiectivelor de investiții, dar cu rezerve, datorită numărului ridicat de variabile necontrolabile, care fac previziunile incerte.*

*Exemplu: construcția unei baze sportive cu piscină, fast-food, terenuri de tenis și alte facilități de recreere într-un mare oraș, poate aduce profituri care să acopere finanțarea investiției și să aducă un profit relevant investitorului, dar previziunile nu pot fi certe, deoarece variabila principală de intrare – numărul de viitori clienți, nu se poate cunoaște cu certitudine<sup>34</sup>.*

Când aceasta șansă nu poate fi estimată cu ajutorul probabilităților analiza se face numai în sfera incertitudinii.

Pentru a stabili viabilitatea deciziilor în condiții de incertitudine sau de variație probabilă a factorilor, parametrilor și condițiilor exogene considerate la pregătirea proiectelor de investiții se utilizează **analiza de senzitivitate** (sau sensibilitate). Aceasta este o procedură iterativă, care ia în considerare diferite modificări posibile ale factorilor exogeni și impactul lor asupra indicatorilor de eficiență economică și financiară<sup>35</sup>.

*Exemple:*

- *reducerea nivelului vânzărilor ca urmare a pierderii unor clienți potențiali;*
- *creșterea cheltuielilor variabile, datorită creșterii consumului de energie dar și utilizarea echipamentelor consumatoare de energie, precum și creșterii prețurilor energiei electrice;*
- *creșterea nivelului investiției, datorită procurării unor echipamente din import la prețuri necunoscute în momentul previzionării;*
- *reducerea fluxului de lichidități din exploatare, datorită neîncasării unor facturi emise unor clienți.*

<sup>32</sup> Doval, E. (2008b) Op.cit. p.68.

<sup>33</sup> Stancu, I., (1996) Finanțe. Teoria Piețelor Financiare. Finanțele Întreprinderii. Analiza și Gestiunea Financiară., Editura Economică, București, p.

<sup>34</sup> Doval, E. (2008b) Op.cit., p.68.

<sup>35</sup> Doval, E. (2008b) Op.cit., p.53.

Consecința modificărilor este modificarea ratei interne de rentabilitate a proiectului de investiții, ceea ce impune recalcularea. Prin urmare, scopul analizei de sensibilitate este de a stabili viabilitatea deciziilor în condiții de incertitudine sau de variație probabilă a factorilor, parametrilor și condițiilor exogene considerate la pregătirea proiectelor de investiții.

Această analiză presupune deci, imaginarea tuturor modificărilor posibile și previzionarea valorii nete actualizate cu o rată internă de rentabilitate adecvată prin metoda scenariilor în care, pe baza previziunilor inițiale se modifică unele variabile și se recalculează eficiența economică a proiectului, pentru a se lua decizii.

Analiza se poate continua cu alte modificări ale intrărilor și cu calculul indicatorilor de evaluare a investiției.

*Situația decizională de risc* se caracterizează prin faptul că obiectivele de investiții sunt realizabile, dar probabilitatea de finalizare conform așteptărilor este redusă, nesigură, deoarece o mare parte a informațiilor este necontrolabilă, iar evoluția lor în viitor este foarte dificil de anticipat.

*Exemplu, investiția unei fabrici de fire într-un pachet minoritar de acțiuni la o fabrică de stofe în scopul obținerii de dividende suplimentare într-un moment în care stofele respective au mare cerere pe piață, nu poate fi controlată. În calitate de acționar minoritar, investitorul are acces la informații reduse și nu are control asupra acțiunilor manageriale curente, existând riscul pierderii valorii capitalului investit<sup>36</sup>.*

## 1.2. Decizia de investiții

Decizia de investiție se bazează pe raportul dintre valoarea prezentă a venitului obținut prin investiții și costul investiției sau pe raportul dintre venitul net actualizat și rata reală a dobânzilor (costul de oportunitate). Decizia de a investi este favorabilă dacă valoarea prezentă este mai mare sau egală cu costul investiției sau dacă rata venitului net actualizat este mai mare decât rata reală a dobânzii<sup>37</sup>.

Fiecare proiect de investiții este evaluat în termenii fluxului de numerar viitor ce poate fi generat de investiția cuprinsă în proiect. Evaluarea implică, atât veniturile ce pot fi obținute în timp, costurile, cât și costul capitalului ca rată de actualizare sau discountare.

Metodele sau tehnicile de evaluare a proiectelor de investiții sunt<sup>38</sup>:

- Raportul dintre veniturile totale actualizate și angajamentul de capital actualizat
- Valoarea prezentă netă sau valoarea actualizată netă, pe scurt VAN;
- Indicele sau rata de profitabilitate, pe scurt IP;
- Rata internă de rentabilitate, pe scurt RIR;

<sup>36</sup> Doval, E. (2008b) Op.cit., p.68-69.

<sup>37</sup> Doval, E. (2008b) Op.cit., p. 56.

<sup>38</sup> Doval, E. (2008b) Op.cit., p. 215-232.



- Termenul de recuperare, pe scurt T.

**a. Raportul dintre veniturile totale actualizate si angajamentul de capital actualizat**

Ca regulă generală, analiza venituri-costuri se bazează pe evaluarea raportului și a diferenței absolute dintre veniturile totale actualizate ( $V_{ta}$ ) și costurile totale actualizate reprezentate prin capitalul angajat actualizat ( $K_{ta}$ ), pentru  $n = 0$  (momentul luării deciziei).

$$\delta_a = \frac{\sum_{h=1}^{D_e} \frac{V_h}{(1+a)^h}}{\sum_{h=1}^{D_e} \frac{K_h}{(1+a)^h}}, \quad (8.12)$$

unde :

$D_e$  = durata de funcționare eficientă;

$V_h$  = venituri anuale;

$K_h$  = capitalul angajat anual;

$a$  = rata de actualizare;

$\delta_a > 1$  = condiția de rentabilitate.

Angajamentul de capital ( $K_h$ ) se determină cu ajutorul relației:

$$K_{ta}^n = I_{ta}^n + C_{ta}^n = \sum_{h=1}^{g+d+D} (I_h + C_h) \frac{1}{(1+a)^h} \quad (8.13)$$

în care:

$I_{ta}^n$  = investițiile totale actualizate la momentul  $n$ ;

$C_{ta}^n$  = costurile totale actualizate la momentul  $n$ ;

$I_h$  = investițiile anuale;

$C_h$  = costurile anuale;

$a$  = coeficientul de actualizare;

$g$  = durata de proiectare

$d$  = durata de executie a lucrarilor de investitii;

$D = D_e$  = durata eficienta de funcționare a obiectivului.

Dacă  $V_t > K_t$ ;  $V_{ta} > K_{ta}$ , raportul venituri-costuri este supraunitar, adică  $\delta_a > 1$ ,

proiectul este eficient și se poate continua analiza dinamică, cu ajutorul altor indicatori ai eficienței investițiilor.

### **b. Valoarea netă actualizată (VNA) sau venitul net actualizat ( $VN_{ta}$ )**

Valoarea netă actualizată (VNA) sau venitul net actualizat ( $VN_{ta}$ ) constituie un indicator fundamental pentru evaluarea economică și financiară a unui proiect de investiții, caracterizând, în valoare absolută, aportul de avantaj economic al unui proiect dat de investiții, câștigul, răsplata sau recompensa investitorului pentru capitalul investit în proiectul respectiv, exprimate sub formă de cash flow sau flux de numerar în valoare actuală sau ca valoare netă actualizată.

Acest indicator pune în evidență surplusul total de cash flow în raport cu costul de investiții necesar, toate exprimate în valori actuale.

În calculul VNA se întâlnesc două situații:

1) Dacă durata ( $d$ ) de realizare a proiectului este scurtă (sub un an), iar exploatarea instalațiilor, utilajelor, a capacităților de producție și/sau servicii începe imediat (în același an), atunci se utilizează relația de calcul:

$$VN_{ta} = -I_t + \sum_{h=1}^D CF_h \frac{1}{(1+a)^h} \quad (8.14)$$

2) Dacă durata de execuție este mai mare de un an ( $d > 1$ ):

$$VN_{ta} = -\sum_{h=1}^d I_h \frac{1}{(1+a)^h} + \sum_{h=1}^D CF_h \frac{1}{(1+a)^h} \quad (8.15)$$

Definit prin intermediul valorii nete,  $VN_{ta}$  sau VNA exprimă suma algebrică a valorii nete actuale pe orizontul de timp ( $d + D$ ).

Unde:

$d$ =durata de realizare a proiectului

$D$ = durata de exploatare a proiectului

$I_h$ = volumul anual al investiției

$CF_h$ = fluxul de numerar anual degajat de proiect

În plan economic și financiar, un proiect de investiții cu  $VN_{ta} > 0$  semnifică faptul că acel proiect are capacitatea de a rambursa pe perioada duratei de viață economică  $D$  capitalul investit, respectiv că el are o rentabilitate globală a capitalului inițial cel puțin egală cu rata de actualizare ( $a$ ) folosită în calcule și de a produce un cash flow în exces, de a asigura obținerea unui anumit volum de valoare netă. Cu cât  $VN_{ta}$  este mai mare, cu atât și rentabilitatea sa este mai mare. Dacă  $VN_{ta}$  are valoare nulă sau negativă, proiectul este inacceptabil, rentabilitatea sa fiind inferioară ratei de actualizare ( $e < a$ ).

### **c. Indicele de profitabilitate sau de rentabilitate**

Indicele de profitabilitate sau de rentabilitate  $I_p$  caracterizează nivelul raportului dintre CFta și fondurile de investiții  $I_{ta}$  care stau la baza proiectului și generează acel volum de  $VN_{ta}$ .

$$I_p = 1 + \frac{VN_{ta}}{I_{ta}} \quad (8.16)$$

Indicele de profitabilitate permite selectarea variantelor eficiente de proiect la care  $I_p > 1$  și ordonarea acestora după valoarea descrescătoare a indicelui  $I_p$ . Cu cât indicele este mai mare, cu atât proiectul este mai eficient.

#### **d. Rata internă de rentabilitate**

Rata internă de rentabilitate (RIR) reprezintă acea rată a dobânzii compuse care, atunci când se folosește ca rată de actualizare ( $a$ ) pentru calculul valorii actuale a fluxurilor de cash flow și de investiții ale proiectelor, face ca suma valorii actuale a cash flow-ului să fie egală cu suma valorii actuale a costurilor de investiții și deci, valoarea netă actuală totală să fie nulă.

$$RIR = a, \text{ pentru care } VN_{ta}(a) = 0 \quad (8.17)$$

Pentru  $a > RIR$ , proiectul de investiții nu mai este eficient, deoarece  $I_{ta}$  devine mai mare ca volumul CFta și  $VN_{ta}$  va avea o valoare negativă. Dacă  $a < RIR$ ,  $VN_{ta}$  este pozitiv, deci proiectul de investiții devine acceptabil.

#### **e. Termenul de recuperare**

Termenul de recuperare reprezintă momentul în care investiția se recuperează, după care se realizează numai profit din exploatarea proiectului de investiții. Cu cât termenul de recuperare este mai mic cu atât proiectul este mai eficient.

Termenul de recuperare se determină prin cumularea an de an a fluxului de numerar net actualizat realizat de obiectivul de investiții până când se obține suma actualizată investită și se numără anii până la care valoarea netă a fluxului de numerar egalează valoarea actualizată a investiției.

### **1.3. Analiza cost-beneficiu**

Tehnica ACB (analiza cost-beneficiu) este utilizată pentru a evalua cursul acțiunii sau alternativelor unui proiect de investiții. Managerul de proiect are posibilitatea, prin utilizarea valorii bănești, să compare impactul costurilor tangibile și intangibile ale proiectului cu beneficiile acestuia.

Proiectul este analizat în conformitate cu ghidurile specifice, depinzând de finanțator sau de regulile naționale. Analiza cost-beneficiu include calculul și

interpretarea rezultatelor, în vederea luării deciziei de investiții, a următorilor indicatori principali de eficiență:

- Valoarea netă actualizată (financiară a costurilor sau a capitalului sau economică)
- Rata de rentabilitate (financiară a costurilor sau a capitalului sau economică)
- Raportul beneficiu/cost (financiar sau economic)

Relatiile de calcul sunt aceleasi ca cele prezentate in cursul 9, dar veniturile si cheltuielile luate in calcul sunt diferite, astfel:

- Analiza financiară: veniturile si cheltuielile operationale + cheltuielile de investitii
- Analiza economică: veniturile și cheltuielile sociale (care afectează comunitatea și nu întreprinderea) + cheltuielile de investiții

Ambele analize fundamentează luarea deciziei de investiții. În situația finanțării obiectivului de investiții prin credit bancar sau fonduri structurale nerambursabile, indicatorii financiari trebuie să fie negativi pentru ca să se acorde finanțarea, dar indicatorii economici, respectiv fluxul de numerar, trebuie să fie pozitivi.

Dacă indicatorii de rentabilitate financiară iau în considerare riscurile și incertitudinea aferentă proiectului de investiții din cadrul activității organizației, indicatorii de rentabilitate economică se referă la influența externalităților proiectului (impactul de mediu și impactul social), luând în considerare, dacă este cazul, prețurile umbră (sociale). În cazul impactului proiectului de investiții asupra mediului sunt analizați stresorii în funcție de obiectul investiției (poluarea apei, solului, aerului, zgomot etc.) și impactul asupra comunității. În cazul impactului social al proiectului sunt considerate efectele asupra comunității aferente conceptului de responsabilitate socială (Doval, 2014)<sup>39</sup>.

### Concluzii:

- *Funcția de investiții stă la baza strategiei de reinnoire, mai mult sau mai puțin rapidă a echipamentelor cât și a opțiunilor de oportunitate a dezvoltării, între investițiile productive și participațiile financiare.*
- Funcția de finanțare stă la baza strategiei optime de finanțare a întreprinderii, motivată de creșterea valorii acesteia prin reducerea costului mediu ponderat al capitalurilor.

---

<sup>39</sup> Doval, E. (2014) A pattern for the cost-benefit analysis procedure used in investment project management, *Review of General Management*, vol.19, issue 1, ISSN 1841-818x, p. 84-94.



## Bibliografie

- Andreica, M., Andreica, R., Țurlea, C., Jantea, L. (2001) *Strategii de finanțare a activității întreprinderilor mici și mijlocii*, Editura Cibernetica MC, București.
- Avadanoaei, C. (2018) Raport special. Codul fiscal 2018- 11 modificari majore, analizate si explicate, Ed. Rentrop & Straton Group, Bucuresti.
- Dascalu, E. (2017) *Finanțele întreprinderii*, Ed. Didactică și pedagogică, București.
- Doval, E. (coord.), Negulescu, O., Manea, D. (2011) *Fundamentele managementului financiar*, Editura Fundatiei România de Măine, Bucuresti.
- Doval, E. (coord.), Negulescu O. (2011) *Bazele evaluării întreprinderii*, Editura Fundatiei România de Măine, Bucuresti.
- Doval, E. (2011) *Eficiența economică*, Editura Fundatiei România de Măine, Bucuresti.
- Doval, E. (2008a) *Previziunea economică în managementul firmei*, Editura Fundației Romania de Măine, București.
- Doval, E. (2008b) *Managementul investițiilor*, Editura Fundatiei Romania de Maine, Bucuresti.
- Vasilescu, I., Românu, I., Cicea, C., *Investiții*, Editura Economică, București, 2000
- Vâlceanu, Gh., Robu, V., Georgescu, N. (2004) *Analiză economico-financiară*, Editura economică, București.
- Vintilă, G. (2000) *Gestiunea financiară a întreprinderii*, Editura Didact. și Pedagogică, București.

