

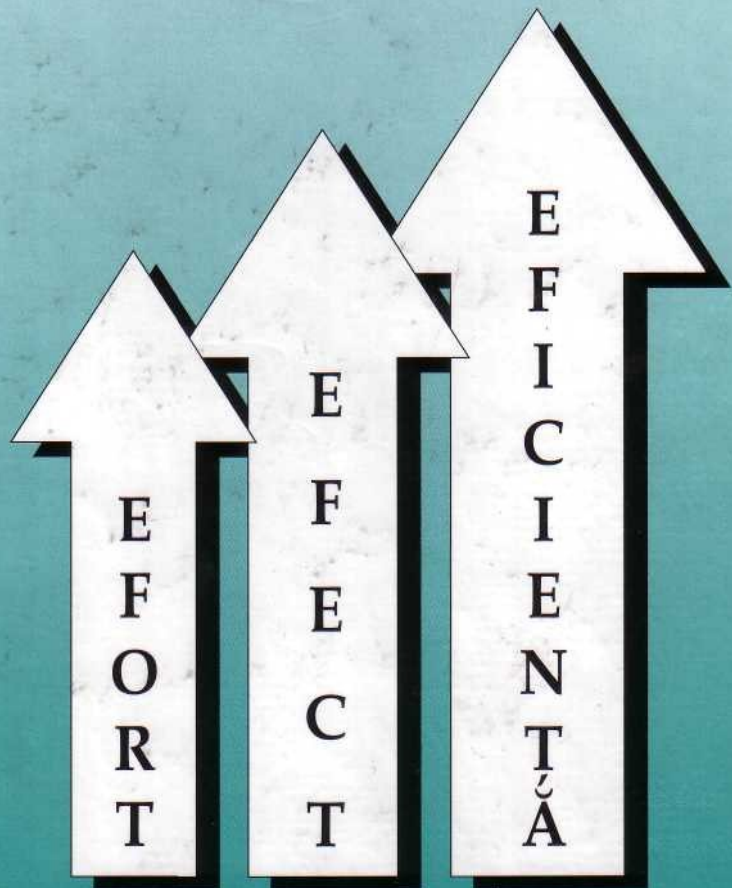


ACADEMIA DE STUDII ECONOMICE DIN MOLDOVA

# **A N A L I Z A**

## **RAPOARTELE FINANCIARE**

*Instrumente, metode, procedee și tehnici de apreciere  
a informației contabil-financiare  
în procesul decizional*



## **CUPRINS**

**INTRODUCERE**

**CAPITOLUL 1 ANALIZA VENITURILOR DIN VÂNZĂRI**

1.1. Noțiunea veniturilor din vânzări și importanța analizei acestora

- 1.2. Aprecierea generală a mărimii și evoluției veniturilor din vânzări
- 1.3. Analiza structurală a veniturilor din vânzări
- 1.4. Analiza factorială a veniturilor din vânzări
- 1.5. Analiza veniturilor din vânzări în corelație cu capacitatea de producție
- 1.6. Analiza poziției întreprinderii pe piața de desfacere
- 1.7. Analiza suficienței veniturilor din vânzări pentru acoperirea consumurilor și cheltuielilor și formarea profitului

## **CAPITOLUL 2 ANALIZA FORMĂRII PROFITULUI**

- 2.1. Noțiunea de profit și importanța analizei acestuia
- 2.2. Analiza dinamicii și structurii profitului (pierderii) până la impozitare
- 2.3. Analiza factorială a profitului (pierderii) din activitatea operațională
- 2.4. Analiza factorială a profitului brut (pierderii globale)
- 2.5. Analiza profitului (pierderilor) din activitățile neoperaționale
- 2.6. Calculul rezervelor interne de majorare a profitului

## **CAPITOLUL 3 ANALIZA REPARTIZĂRII PROFITULUI**

- 3.1. Însemnătatea analizei repartizării profitului și baza informațională pentru efectuarea analizei.
- 3.2. Aprecierea generală a repartizării profitului după direcții principale
- 3.3. Analiza tensiunii sistemului fiscal
- 3.3. Analiza nivelului de reinvestire și consum al profitului net

## **CAPITOLUL 4 ANALIZA RENTABILITĂȚII**

- 4.1. Noțiunea de rentabilitate și importanța analizei acesteia
- 4.2. Analiza rentabilității veniturilor din vânzări
- 4.3. Analiza rentabilității pe produs
- 4.4. Analiza marjei de contribuție și a pragului rentabilității
- 4.5. Analiza rentabilității activelor
- 4.6. Analiza rentabilității capitalului propriu
- 4.7. Analiza rentabilității capitalului permanent

## **CAPITOLUL 5 ANALIZA SITUAȚIEI PATRIMONIALE**

- 5.1. Caracteristica situației patrimoniale și necesitatea analizei acesteia
- 5.2. Aprecierea generală a mărimii și evoluției activelor disponibile
- 5.3. Analiza structurală a patrimoniului
- 5.4. Calculul și analiza patrimoniului net

## **CAPITOLUL 6 ANALIZA ROTAȚIEI ACTIVELOR**

- 6.1. Obiectivele și importanța analizei rotației activelor
- 6.2. Metodele de analiză a ratelor generalizatoare de rotație a activelor
- 6.3. Analiza ratelor de rotație a părților componente ale activelor totale
- 6.4. Analiza factorială a ratelor de rotație a activelor
- 6.5. Analiza indicatorilor particulari ai rotației activelor curente
- 6.6. Efectul economic și căile de accelerare a rotației activelor

## **CAPITOLUL 7 ANALIZA SURSELOR DE FINANȚARE A ACTIVELOR**

- 7.1. Conținutul economie și necesitatea ameli/ci surselor de finanțare a activelor
- 7.2. Aprecierea generală a surselor de finanțare și activelor
- 7.3. Analiza capitalului propriu
- 7.4. Analiza nivelului de îndatorare a întreprinderii

## **CAPITOLUL 8 ANALIZA CREAȚELOR ȘI DATORIILOR PE TERMEN SCURT**

- 8.1. Importanța analizei creanțelor și datoriilor pe termen scurt
- 8.2. Analiza expresă a creanțelor
- 8.3. Metodele analizei aprofundate a creanțelor
- 8.4. Analiza expresă a datoriilor pe termen scurt
- 8.5. Analiza cheltuielilor (costurilor) relative privind obținerea creditului comercial
- 8.6. Analiza influenței creditului comercial asupra situației financiare a întreprinderii

## **CAPITOLUL 9 ANALIZA FONDULUI DE RULMENT NET**

- 9.1. Noțiunea fondului de rulment net și necesitatea analizei acestuia
- 9.2. Calculul și aprecierea dinamicii mărimii reale a fondului de rulment net
- 9.3. Analiza factorială a fondului de rulment net

9.4. Analiza concordanței dintre fondul de rulment net și volumul vânzărilor

9.5. Analiza respectării normativului fondului de rulment net.

## **CAPITOLUL 10 ANALIZA LICHIDITĂȚII**

10.1. Conținutul economic și importanța analizei lichidității

10.2. Clasarea activelor și surselor de formare a acestora pentru analiza lichidității

10.3. Analiza lichidității în cadrul analizei exprese

10.4. Analiza factorială a lichidității

10.5. Analiza lichidității cu aplicarea normativelor de reduceri

10.6. Analiza lichidității sub aspect dinamic

## **CAPITOLUL 11 ANALIZA FLUXURILOR MIJLOACELOR BĂNEȘTI**

11.1. Esența fluxurilor mijloacelor bănești și necesitatea analizei acestora

11.2. Aprecierea generală a fluxurilor mijloacelor bănești

11.3. Analiza structurală a fluxurilor mijloacelor bănești

11.4. Analiza factorială a fluxurilor mijloacelor bănești

11.5. Analiza fluxurilor mijloacelor bănești prin metoda ratelor

11.6. Analiza concordanței dintre rezultatele financiare și fluxurile mijloacelor bănești

## **CAPITOLUL 12 ANALIZA POZIȚIEI EMITENTULUI PE PIAȚA VALORILOR**

### **MOBILIARE**

12.1. Importanța analizei poziției emitentului pe piața valorilor mobiliare

12.2. Analiza valorii acțiunilor

12.3. Analiza profitului la o acțiune și ratei „preț/profit”

12.4. Analiza politicii de dividende

### **RAPORTUL FINANCIAR**

### **RĂSPUNSURI LA TESTELE INDIVIDUALE**



## INTRODUCERE

Viabilitatea întreprinderii în condițiile concurențiale de piață, performanțele acesteia obținute în procesul desfășurării activității economico — financiare depind în mod esențial de oportunitatea și argumentarea deciziilor manageriale. Elaborarea deciziilor economice bine chibzuite neapărat este precedată de etapa analizei informațiilor conținute în diferite surse de date și, în primul rând, în rapoartele financiare.

Analiza rapoartelor financiare prin aplicarea instrumentelor și procedeele specifice oferă managerilor, investitorilor și creditorilor un sprijin absolut necesar pentru elaborarea și fundamentarea deciziilor corespunzătoare.

Fiind un instrument absolut indispensabil a procesului managerial, analiza rapoartelor financiare are tangențe esențiale cu alte științe economice. Astfel, corelările analizei *Rapoartelor financiare* se pot referi la trei grupe de discipline, și anume:

- grupa științelor economice, în primul rând, macro- și microeconomia, care oferă posibilitatea înțelegerii bazelor de funcționare a economiei în întregime și poziției întreprinderii în cadrul sistemului economic;
- grupa disciplinelor economice ce se referă la obținerea informațiilor inițiale (contabilitatea, statistica, bugetarea). În acest context cele mai strânse corelări există între analiza *Rapoartelor financiare* și contabilitatea financiară în cadrul căreia aceste rapoarte se formează;
- grupa disciplinelor care aplică rezultatele obținute în urma analizei *Rapoartelor financiare* (managementul, gestiunea finanțelor, activitatea bancară etc).

În manualul de față sunt prezentate principalele etape de studiere și apreciere a informațiilor conținute în rapoartele financiare ale agenților economici autohtoni. Bazându-se pe principii și concepte fundamentale, aplicate în practica analitică internațională, autorii manualului, totodată, pe deplin au adaptat instrumente și tehnici necesare la normele și cerințele Standardelor Naționale de Contabilitate din Republica Moldova.

Aspectele teoretice examinate în prezentul manual sunt ilustrate în detalii prin exemplele reciproc corelate, întrucât acestea sunt elaborate în baza datelor unui raport financiar (expus în anexa 1 a acestui manual). În calitate de modele pentru aplicare practică pot servi concluziile analitice cu care se finalizează exemplele și situațiile conținute în manual.

Procesul de însușire a materialului teoretic, precum și a aspectelor practice examinate în manualul poate fi facilitat prin intermediul întrebărilor de recapitulare și testărilor expuse la finele fiecărui capitol (răspunsurile la testări sunt prezentate în anexa 2).

Pentru studierea mai aprofundată a conținutului etapelor analitice expuse, se recomandă bibliografia selectivă strâns corelată cu conținutul capitolelor respective, ce poate fi de mare folos la elaborarea materialelor analitice tematice.

Prezentul manual este destinat profesorilor și studenților de la instituțiile de învățământ cu profil economic, persoanelor la pregătirea post-universitară, precum și participanților la cursurile de reciclare.

Acest manual va acorda, de asemenea, un ajutor incontestabil specialiștilor în domeniu: contabililor (în primul rând, la întocmirea notelor explicative la rapoartele financiare), auditorilor (la aplicarea procedurilor analitice în cadrul exercitării auditului), financiarilor (la elaborarea planurilor de afaceri), managerilor (la fundamentarea deciziilor strategice și operative), bancherilor (la examinarea cererilor de credit și aprecierea credibilității debitorilor), investitorilor (la pregătirea proiectelor de investiții), lucrătorilor organelor fiscale (la examinarea relațiilor contribuabilului cu bugetul), precum și tuturor celor care doresc să-și însușească și perfecționeze cunoștințele de analiză a rapoartelor financiare.

Autorii, precum și toți cei care au contribuit la pregătirea prezentei ediții, le vor fi recunoscători cititorilor pentru sugestii și obiecții, care vor fi luate în considerare la publicarea edițiilor viitoare ale acestui manual. *Autorii manualului:* conf. univ. dr. Natalia Țiriulnicova (introducere, capitolele 1; 3; 5; 7; 9; 10; 11; 12); conf. univ. dr. Valentina Paladi (capitolele 2; 4, § 4.1, 4.3, 4.4, 4.5; 6); conf. univ. dr. Liudmila Gavriluc (capitolul 8); lector sup. univ. Nelea Chirilova (capitolele 4, § 4.6, 4.7; anexe); lector univ. Diana Furtună (capitolul 4, § 4.2).

## CAPITOLUL 1 ANALIZA VENITURILOR DIN VÂNZĂRI

### Obiectivele capitolului:

- Caracteristica noțiunii veniturilor din vânzări și explicarea importanței analizei acestora.
- Aprecierea generală a mărimii și evoluției veniturilor din vânzări.
- Examinarea modului de analiză multilaterală a structurii veniturilor din vânzări.
- Explicarea tehnicii de analiză factorială a veniturilor din vânzări.
- Descrierea analizei veniturilor din vânzări în corelație cu capacitatea de producție.
- Prezentarea analizei poziției întreprinderii pe piața de desfacere.
- Expunerea modului de analiză a suficienței veniturilor din vânzări pentru acoperirea consumurilor și cheltuielilor și formarea profitului.

### 1.1. Noțiunea veniturilor din vânzări și importanța analizei acestora

Veniturile din vânzări (volumul vânzărilor, vânzările nete) reprezintă afluxuri de avantaje economice generate în cursul anului de gestiune în urma vânzării produselor, mărfurilor, prestării serviciilor, îndeplinirii contractelor de construcție. Aceste avantaje pot îmbrăca diferite forme: încasări de mijloace bănești, intrări ale activelor nemonetare, recepționări ale serviciilor prestate de terți etc.

Necesitatea analizei veniturilor din vânzări rezultă din importanța informației analitice pentru luarea deciziilor de către conducerea întreprinderii și de utilizatorii externi ai informației din *Rapoartele financiare* (investitorii reali și potențiali, creditorii, furnizorii, concurenții, organele fiscale etc).

Analiza veniturilor din vânzări oferă utilizatorilor *Rapoartelor financiare* posibilitatea aprecierii următoarelor aspecte:

- Care este mărimea și evoluția veniturilor din vânzări în ultimii ani?
- Care sunt sursele principale de venituri, adică care este profilul real (specializarea, tipul de activitate) al întreprinderii?
- Cât de diversificată este activitatea operațională a întreprinderii și cât de stabile sunt sursele de venituri?
- Care sunt cauzele principale ce au provocat modificarea veniturilor din vânzări?

Este evident că rezultatele analizei sunt strict necesare atât pentru elaborarea strategiei de dezvoltare și organizarea activității curente a întreprinderii de către echipa de conducere, cât și pentru procesul decizional din partea utilizatorilor externi ai *Rapoartelor financiare*. De aici rezultă că analiza veniturilor din vânzări reprezintă o parte componentă a contabilității manageriale, ce deservește necesitățile interne ale conducerii întreprinderii și, de asemenea, o direcție foarte importantă a analizei *Rapoartelor financiare* în cadrul contabilității financiare (vezi figura 1.1).

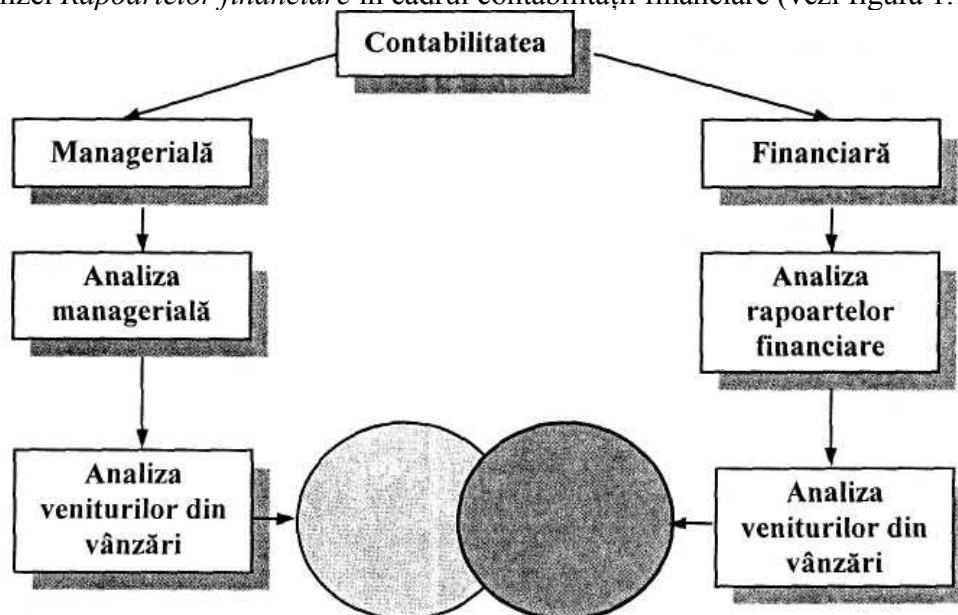


Figura 1.1. Concordanța analizei veniturilor din vânzări în cadrul contabilității manageriale și financiare

În prezentul capitol în special se examinează metode și tehnici de analiză a veniturilor din

vânzări în baza datelor din *Rapoarte financiare* cu scopul prezentării rezultatelor analitice pentru utilizatorii externi.

Analiza veniturilor din vânzări servește drept punct de pornire la întocmirea diferitelor materiale analitice de uz intern și extern, întrucât de mărimea, evoluția, structura și stabilitatea veniturilor din vânzări depind consumurile și cheltuielile întreprinderii, profitul și rentabilitatea, precum și situația financiară.

## 1.2. Aprecierea generală a mărimii și evoluției veniturilor din vânzări

Aprecierea generală a mărimii și evoluției veniturilor din vânzări are menirea de a examina dimensiunea lor absolută și relativă în comparație cu:

- realizările anilor precedenți;
- obiectivele stabilite în *Planul de afaceri*.

Examinarea veniturilor din vânzări în dinamică permite evaluarea volumului activității operaționale și studierea modificărilor survenite în acest volum în ultimii ani. Această direcție de analiză se efectuează exclusiv în baza datelor *Raportului privind rezultatele financiare* și nu necesită atragerea altor *surse informaționale*.

Confruntarea datelor reale privind volumul vânzărilor cu nivelul programat în *Planul de afaceri* devine necesară, de exemplu, în cazuri de atragere treptată a surselor financiare cu condiția îndeplinirii obiectivelor stabilite în *Planul de afaceri* pentru anumite perioade de timp. Un caz clasic în această privință îl constituie creditarea întreprinderii pe tranșe (în eşaloane, rate). La îndeplinirea acestei direcții de analiză, pe lângă informația din *Raportul privind rezultatele financiare*, se aplică datele din *Planul de afaceri*.

Din punct de vedere al tehnicii de calcul, la analiza mărimii și evoluției veniturilor din vânzări se determină abaterea absolută a acestora (față de perioada precedentă și *Planul de afaceri*), ritmul creșterii, sporul creșterii, procentul îndeplinirii planului și procentul abaterii de la plan.

Datele cifrice la această etapă de analiză pot fi expuse sub formă tabelară sau cu aplicarea metodelor grafice, ce permit prezentarea mai clară într-o formă accesibilă a materialelor analitice. În practica mondială cea mai frecvent folosită formă de prezentare a informației analitice în aceste scopuri este construirea diagramelor.

### Exemplul 1.1 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom examina mărimea și evoluția veniturilor din vânzări ale S.A. „Respect” în dinamică și în comparație cu nivelul programat. În baza datelor din *Raportul privind rezultatele financiare* și a informației din *Planul de afaceri* vom construi diagrama și vom interpreta rezultatele obținute.

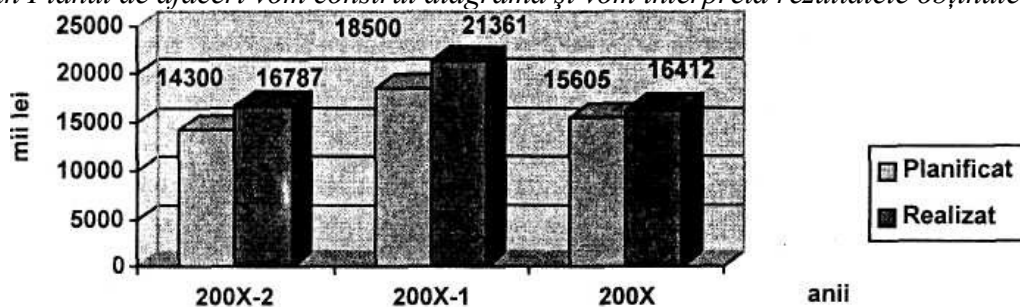


Figura 1.2. Dinamica veniturilor din vânzări în S.A. „Respect”

Datele prezentate în figura 1.2 atestă evoluția instabilă a veniturilor din vânzări generate de S.A. „Respect” în ultimii trei ani. În particular, dinamica pozitivă a vânzărilor în anii 200X-2 - 200X-1 (când ritmul creșterii a constituit 127,2 %) a fost substituită prin reducerea considerabilă a acestora în anii 200X-1 - 200X (ritmul creșterii este subunitar, adică constituie 76,8%). În consecință, volumul vânzărilor a scăzut sub nivelul anului 200X-2 și a alcătuit 16 412 mii lei.

Totodată, datele prezentate în figura 1.2 reflectă depășirea veniturilor din vânzări asupra nivelului prevăzut de *Planul de afaceri* pentru anul 200X (procentul îndeplinirii obiectivelor programate constituie 105,2 %).

Situația negativă privind dinamica vânzărilor impune descoperirea cauzelor aferente, pentru care este necesară analiza factorială a veniturilor din vânzări (vezi exemplul 1.7).

În procesul analizei volumul vânzărilor întreprinderii poate fi comparat, de asemenea, cu realizările întreprinderilor similare (concurrente) sau cu nivelul mediu pe grupă de întreprinderi

(ramură, holding etc).

### 1.3. Analiza structurală a veniturilor din vânzări

În cadrul analizei structurale a veniturilor din vânzări, acestea pot fi clasificate în funcție de numeroase criterii. Aceste criterii au putere informativă diferită, oferind utilizatorilor *Rapoartelor financiare* posibilitatea de a aprecia diverse aspecte ale activității întreprinderii.

#### *Analiza structurală a vânzărilor pe tipuri de activitate operațională*

Aplicarea acestui criteriu pentru analiza structurală a veniturilor din vânzări permite stabilirea profilului real al activității operaționale, cu alte cuvinte specializarea întreprinderii în fabricarea produselor, comercializarea mărfurilor, prestarea serviciilor sau executarea lucrărilor de construcție. Acest profil, uneori, nu întru totul corespunde celui nominal, adică tipurilor de activitate menționate în documentele juridice (contract de constituire, statut).

Activitatea operațională a întreprinderii poate fi îngust specializată sau multilateral diversificată. Fiecare din aceste variante are anumite avantaje. În particular, specializarea permite majorarea eficienței activității operaționale datorită procurării utilajului special, angajării personalului calificat în domeniu, acumulării experienței corespunzătoare etc. Totodată, majorarea gradului de diversificare, adică desfășurarea diferitelor tipuri de activitate operațională asigură o structură mai variată a veniturilor cu scopul diminuării riscurilor și reducerii condițiilor de incertitudine care apar în domeniile de activitate practicate. Aceasta înseamnă că, în cazul dificultăților de diferite tipuri într-un domeniu de activitate, întreprinderea poate exista pe seama veniturilor provenite din alte feluri de activități.

Așadar, în procesul analizei structurale a veniturilor din vânzări este necesar a stabili dacă activitatea operațională a întreprinderii este absolut specializată (se practică un singur tip de activitate) sau diversificată (multilaterală). În ultimul caz, se studiază dacă există genul principal (de bază, prevalent) de activitate (care nu întotdeauna corespunde informației de pe foaia de titlu a *Raportului financiar*) ori diferite tipuri de activități au cote aproximativ echivalente în suma totală a vânzărilor. De asemenea, se examinează stabilitatea sau variabilitatea structurii veniturilor din vânzări pe tipuri de activități în dinamică.

În calitate de *sursă de informații* pentru această etapă de analiză servește *Anexa la Raportul privind rezultatele financiare*.

#### **Exemplul 1.2 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom examina structura veniturilor din vânzări ale S.A. „Respect” pe tipuri de activitate operațională în comparație cu anul precedent. În baza datelor din Anexa la Raportul privind rezultatele financiare vom construi un tabel analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

Tabelul 1.1

*Structura veniturilor din vânzări pe tipuri de activitate operațională*

Tipuri de activitate operațională	Suma veniturilor din vânzări, lei		Ritmul creșterii față de anul precedent, %	Ponderea, %		Devierea ponderii, %
	anul precedent	anul de gestiune		anul precedent	anul de gestiune	
1	2	3	4	5	6	7
Vânzarea produselor finite	19 221 301	14 981 347	77,94	89,98	91,28	+ 1,30
Comercializarea mărfurilor	2 006 682	843 050	42,01	9,39	5,14	-4,25
Prestarea serviciilor	133 311	587 923	441,02	0,63	3,58	+2,95
Total venituri din vânzări	21 361 294	16 412 320	76,83	100,00	100,00	–

Din datele prezentate în tabelul 1.1 rezultă că activitatea operațională a S.A. „Respect” este multilateral diversificată și cuprinde trei direcții componente: producerea, comercializarea mărfurilor și prestarea serviciilor de transport. În componența tipurilor de activitate operațională ca genul principal clar se evidențiază producerea, cota căreia este predominantă și crescătoare (de la 89,98% în anul precedent la 91,21% în anul de gestiune).

În dinamică se observă variabilitatea structurii veniturilor din vânzări. În particular, examinarea evoluției acestora pe elemente componente arată creșterea veniturilor din prestarea serviciilor mai mult de 4 ori și majorarea ponderii acestui tip de activitate de la 0,63% în anul

precedent la 3,58 % în anul de gestiune.

Alte direcții de activitate operațională au înregistrat reduceri. Cea mai considerabilă contribuție la micșorarea veniturilor din vânzări în ansamblu a adus scăderea volumului de comercializare a mărfurilor cu 58 %. Cota acestui tip de activitate în anul de gestiune a alcătuit 5,14 % sau cu 4,25 % mai puțin decât în anul precedent.

Analiza structurală a vânzărilor pe tipuri de activitate operațională poate fi detaliată până la nivelul grupelor sau felurilor de produse (mărfuri, servicii, lucrări).

*Analiza structurală a vânzărilor pe segmente (sectoare) ale pieței de desfacere*

În cazul când întreprinderea își desfășoară activitatea operațională pe mai multe piețe (de exemplu, în Republica Moldova, țările C.S.I., alte țări străine), în cursul analizei se studiază veniturile din vânzări în profilul zonelor (segmentelor, sectoarelor) pieței de desfacere. În acest scop se examinează evoluția vânzărilor pe fiecare segment, precum și contribuția acestora la volumul total al vânzărilor. În special, se determină ponderea veniturilor din export. Creșterea în dinamică a ultimului indicator contribuie la micșorarea poverii fiscale (ratei fiscalității) și la majorarea disponibilității valutei străine.

Întreprinderile sunt obligate să dezvăluie informațiile necesare pentru analiza structurală a vânzărilor pe segmente ale pieței de desfacere în *Anexele la Rapoartele financiare* conform cerințelor S.N.C. 14 "Informații financiare privind sectoarele".

*Exemplul 1.3 Întreprinderea „Respect” S.A.*

*Vom examina structura veniturilor din vânzări ale S.A. „Respect” pe segmente ale pieței de desfacere în comparație cu anul precedent. în baza datelor tabelului 1.2 vom alcătui concluzia analitică.*

Tabelul 1.2

**Structura veniturilor din vânzări pe segmente ale pieței de desfacere**

Segmente ale pieței de desfacere	Suma veniturilor din vânzări, lei		Ritmul creșterii față de anul precedent, %	Ponderea, %		Devierea ponderii, %
	anul precedent	anul de gestiune		anul precedent	anul de gestiune	
1	2	3	4	5	6	7
Piața internă (RM)	18 949 604	13 765 013	72,64	88,71	83,87	-4,84
Piața externă (export) – total	2 411 690	2 647 307	109,77	11,29	16,13	+4,84
inclusiv: țările C.S.I.	1 557 238	1 577 224	101,28	7,29	9,61	+2,32
alte țări străine	854 452	1 070 083	125,24	4,00	6,52	+2,52
Total venituri din vânzări	21 361 294	16 412 320	76,83	100,00	100,00	–

După cum se observă din datele tabelului 1.2 S.A. „Respect” își desfășoară activitatea operațională atât pe piața internă (ponderea acestui segment este predominantă și alcătuieste 83,87%), cât și pe cea externă. Activitatea întreprinderii este caracterizată pozitiv de creșterea absolută a veniturilor din vânzări obținute peste hotare și majorarea cotei exportului în totalul vânzărilor de la 11,29% în anul precedent la 16,13 % în anul de gestiune.

*Analiza structurală a vânzărilor pe forme de achitare*

Un aspect foarte important poate fi apreciat de utilizatorii *Rapoartelor financiare* la analiza veniturilor din vânzări prin prisma formelor de achitare. După cum s-a menționat anterior, achitarea pentru produsele și mărfurile vândute, serviciile prestate, lucrările de construcție îndeplinite poate fi efectuată de către consumatorii întreprinderii contra mijloacelor bănești, ori pe seama schimbului activelor nebănești sau serviciilor și lucrărilor.

Încasarea mijloacelor bănești din vânzări reprezintă forma predominantă și obișnuită, care în mod normal se practică la efectuarea operațiunilor economice transparente. Pentru detalierea achitărilor contra mijloacelor bănești pot fi separate veniturile din vânzări obținute în numerar și prin virament. De asemenea, din suma totală a încasărilor bănești din vânzări se evidențiază cele obținute în valuta națională și străină. Ultimul aspect corelează strâns cu structura vânzărilor pe segmentele pieței de desfacere. În particular, încasările bănești din vânzări în valută străină, în condițiile lipsei

cotei exportului, reprezintă încălcarea legislației în vigoare.

Spre deosebire de încasarea mijloacelor bănești din vânzări, efectuarea operațiunilor de schimb (așa-numitele tranzacții de „barter”) des este conexată cu invaziile fiscale de diferite tipuri. Informațiile privind suma producției, mărfurilor, lucrărilor și serviciilor întreprinderile dezvăluie în *Anexa la Raportul privind rezultatele financiare*. O variantă de detaliere a acestor informații este examinată în exemplul de mai jos.

*Exemplul 1.4 Întreprinderea „Respect” S.A.*

*Vom examina structura veniturilor din vânzări ale S.A. „Respect” pe forme de achitare în comparație cu anul precedent. În baza datelor tabelului 1.3 vom alcătui concluzia analitică.*

*Tabelul 1.3*

*Structura veniturilor din vânzări pe forme de achitare*

Forme de achitare	Suma veniturilor din vânzări, lei		Ritmul creșterii față de anul precedent, %	Ponderea, %		Devierea ponderii, %
	anul precedent	anul de gestiune		anul precedent	anul de gestiune	
1	2	3	4	5	6	7
Încasările bănești din vânzări – total	20 513 250	15 946 207	77,74	96,03	97,16	+1,13
inclusiv: în numerar	1 916 108	822 254	42,91	8,97	5,01	-3,96
prin virament	18 597 142	15 123 953	81,32	87,06	92,15	+5,09
din care în valută străină	2 225 847	2 598 070	116,72	10,42	15,83	+5,41
Venitul obținut pe calea schimbului – total	848 044	466 113	54,96	3,97	2,84	-1,13
inclusiv: contra activelor	821 614	453 784	55,23	3,85	2,76	-1,09
serviciilor	26 430	12 329	46,64	0,12	0,08	-0,04
Total venituri din vânzări	21 361 294	16 412 320	76,83	100,00	100,00	–

*Din datele tabelului 1.3 rezultă că S.A. „Respect” într-o măsură neînsemnată recurge la operațiuni de „barter”: cota veniturilor obținute pe calea schimbului este destul de scăzută și descrește de la 3,85 % în anul precedent la 2,76 % în anul de gestiune. În legătură cu reducerea volumului comercializării mărfurilor (tabelul 1.1) s-a micșorat considerabil mărimea și ponderea încasărilor în numerar. Totodată, se observă creșterea mărimii și cotei încasărilor în valută străină în urma majorării exportului produselor fabricate.*

*Analiza structurală a vânzărilor în funcție de tipul legăturii cu consumatorii*

Necesitatea aplicării acestui criteriu pentru analiza structurală a veniturilor din vânzări rezultă din faptul că tipul legăturii cu consumatorii (cu părțile legate și nelegate) poate influența asupra operațiunilor de vânzare și, corespunzător, asupra rezultatelor financiare, precum și asupra situației financiare a întreprinderii. De exemplu, vânzarea produselor părților legate la un preț mai mic decât cel de piață sau decât costul produselor, diminuează rezultatele financiare întreprinderii-raportor.

Este evident că analiza structurii vânzărilor în funcție de tipul legăturii cu consumatorii prezintă interes deosebit, în primul rând, pentru proprietarii întreprinderii și organele fiscale. Corespunzător, acest aspect se examinează atent în cadrul auditului *Rapoartelor financiare*.

În conformitate cu cerințele S.N.C. 24 „Publicitatea informației privind părțile legate”, întreprinderile sunt obligate să dezvăluie operațiunile de vânzare către părțile legate în *Rapoartele financiare*.

*Exemplul 1.5 Întreprinderea „Respect” S.A.*

*Vom examina structura veniturilor din vânzări ale S.A. „Respect” în funcție de tipul legăturii cu consumatorii în comparație cu anul precedent. În baza datelor tabelului 1.4 vom alcătui concluzia analitică.*

Tabelul 1.4

## Structura veniturilor din vânzări în funcție de tipul legăturii cu consumatorul

Tipul legăturii cu consumatorul	Suma veniturilor din vânzări, lei		Ritmul creșterii față de anul precedent, %	Ponderea, %		Devierea ponderii, %
	anul precedent	anul de gestiune		anul precedent	anul de gestiune	
1	2	3		5	6	7
Vânzările părților nelegate	21 361 294	16 276 098	76,19	100,00	99,17	- 0,83
Vânzările părților legate	–	136 222	–	–	0,83	+0,83
<b>Total venituri din vânzări</b>	<b>21 361 294</b>	<b>16 412 320</b>	<b>76,83</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>–</b>

După cum se observă din datele tabelului 1.4, S.A. „Respect” în anul de gestiune a obținut de la părțile legate (întreprinderi controlate de membrii familiilor personalului principal de conducere) venituri din vânzări în sumă totală de 136 mii lei, ce alcătuiește 0,83 % din totalul vânzărilor anului de gestiune.

Datele evidenței analitice la contul 611 „Venituri din vânzări” atestă faptul că vânzările produselor și prestările serviciilor au fost efectuate la prețuri de piață care nu diferă de prețurile de vânzare la alți consumatori în aceeași perioadă.

Analiza structurală a vânzărilor în funcție de termenul de plată

Contractele încheiate cu consumatorii pot conține condiții cu privire la achitarea produselor, mărfurilor, serviciilor și lucrărilor cu plata prealabilă (vânzarea în avans) sau cu amânarea plăților (vânzarea în credit).

Datele privind structura vânzărilor din punctul de vedere al termenului de plată se aplică în diferite situații, spre exemplu, la determinarea normativului fondului de rulment net în componența Planului de afaceri.

Este de menționat faptul că creșterea ponderii vânzărilor în credit, în condițiile acumulării creanțelor aferente facturilor comerciale cu termenul expirat, semnalizează o politică inadecvată a conducerii privind colectarea creanțelor.

Informația cu privire la structura vânzărilor în funcție de termenul de plată nu reprezintă o parte componentă obligatorie a Rapoartelor financiare, totodată ea poate fi dezvăluită de întreprinderi benevol sau la cererea utilizatorilor externi (creditorilor sau investitorilor potențiali).

Exemplul 1.6 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom examina structura veniturilor din vânzări ale S.A. „Respect” în funcție de termenul de plată în comparație cu anul precedent. în baza datelor tabelului 1.6. vom alcătui concluzia analitică.

Tabelul 1.5

## Structura veniturilor din vânzări în funcție de termenul de plată

Termenul de plată	Suma veniturilor din vânzări, lei		Ritmul creșterii față de anul precedent, %	Ponderea, %		Devierea ponderii, %
	anul precedent	anul de gestiune		anul precedent	anul de gestiune	
1	2	3	4	5	6	7
În avans	6 805 708	3 945 522	57,97	31,86	24,04	-7,82
În credit (cu plata amânată)	14 555 586	12 466 798	85,65	68,14	75,96	+7,82
<b>Total venituri din vânzări</b>	<b>21 361 294</b>	<b>16 412 320</b>	<b>76,83</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>–</b>

Din datele prezentate în tabelul 1.5 rezultă că S.A. „Respect” efectuează partea preponderentă a vânzărilor cu plata amânată. În dinamică se observă creșterea ponderii vânzărilor în credit de la 68,14 % în anul precedent la 75,96 % în anul de gestiune. Ultimul fapt nu este justificat în condițiile existenței creanțelor aferente facturilor comerciale cu termenul expirat (conform datelor din Anexa la Bilanțul contabil).

#### 1.4. Analiza factorială a veniturilor din vânzări

Deopotrivă cu analiza structurală, veniturile din vânzări trebuie să fie analizate din punct de vedere factorial, prin prisma stabilirii cauzelor ce au condiționat modificarea vânzărilor.

Necesitatea analizei factoriale rezultă din prevederile S.N.C. 5 „Prezentarea rapoartelor financiare”, conform căruia „raportul financiar anual deseori conține informații suplimentare, care sunt dezvăluite în nota explicativă, cuprinzând și relevând indicatorii financiari principali, situația financiară a întreprinderii și analiza influenței factorilor diverși asupra modificărilor acesteia”.<sup>1</sup>

Deci, analiza factorială a veniturilor din vânzări reprezintă o direcție integrantă a analizei *Rapoartelor financiare*. Totodată, depistarea factorilor ce au cauzat creșterea ori scăderea vânzărilor nu poate fi efectuată exclusiv în baza datelor *Rapoartelor financiare* și impune aplicarea informațiilor din cadrul contabilității manageriale. Cu alte cuvinte, executarea analizei factoriale a veniturilor din vânzări necesită o conexiune foarte strânsă între contabilitatea managerială și cea financiară.

La efectuarea analizei factoriale a veniturilor din vânzări, este foarte important să se ia în considerație tipul activității operaționale în urma căreia au fost generate veniturile corespunzătoare. Specificul ramurii (industrie, comerț, servicii etc.) condiționează și particularitățile metodicii ce se aplică în analiza factorială. Aceste particularități, în primul rând, se referă la esența (natura) factorilor examinați. De exemplu, veniturile din vânzarea produselor finite se modifică sub influența a trei *grupe* de factori:

- Modificarea volumului producției fabricate. Este evident că, pentru a vinde mai mult, întreprinderea trebuie, în primul rând, să producă mai mult. Și invers, cu alte condiții egale reducerea volumului producției fabricate va determina scăderea veniturilor din vânzări. Deci, există legătură directă între indicatorul rezultativ (veniturile din vânzarea produselor) și modificarea volumului producției fabricate care, la rândul său, se află sub influența factorilor mai detaliați (legați de folosirea mijloacelor fixe, potențialului uman etc).

- Modificarea stocurilor produselor finite. Uneori, în condițiile diminuării volumului producției fabricate, întreprinderea reușește să mențină ori să majoreze vânzările datorită reducerii produselor stocate. Și dimpotrivă, creșterea producerii nu întotdeauna duce la mărirea vânzărilor, dacă mai multe produse fabricate rămân în stocuri. Deci, există legătura inversă (opusă) dintre indicatorul rezultativ și modificarea stocurilor produselor finite. La rândul său, creșterea sau scăderea produselor finite stocate poate fi condiționată de influența unui șir de factori detaliați, de exemplu:

- lipsa ambalajului;
- defectarea utilajului de ambalare; lipsa mijloacelor de transport; scăderea (creșterea) cererii pentru produse;
- returnarea produselor vândute anterior;
- modificarea datelor privind stocurile produselor în urma inventarierii etc.

Uneori, în literatură de specialitate unii dintre acești factori detaliați se examinează în mod separat, pe lângă modificarea stocurilor produselor finite.

Modificarea prețurilor pentru produsele vândute. Acest factor exercită o influență duală asupra indicatorului rezultativ. Astfel, majorarea prețurilor de vânzare *cu alte condiții egale* (în particular, cantitatea produselor vândute) influențează pozitiv, adică duce la mărirea vânzărilor. Din acest punct de vedere, există legătură directă între indicatorul rezultativ și factorul în cauză.

Totodată, creșterea presurilor poate condiționa scăderea cererii și, în mod indirect, prin majorarea stocurilor de produse, poate determina micșorarea vânzărilor. Este evident că această influență indirectă face parte din a două grupă de factori detaliați.

La rândul său, modificarea prețurilor de vânzare poate fi influențată de un șir de factori, precum:

- inflația (deflația) valutei naționale;
- creșterea (scăderea) cererii și ofertei pe piață de desfacere; nivelul calității produselor întreprinderii în comparație cu calitatea produselor concurenților;
- aplicarea politicii de discount, de reducere temporară a prețurilor, prețurilor de dumping etc.

Din lista factorilor detaliați se observă că modificarea prețurilor de vânzare nu poate fi considerată factor absolut independent de activitatea întreprinderii.

Pentru determinarea influenței separate a fiecăreia din cele trei grupe de factori asupra veniturilor din vânzarea produselor este necesară colectarea datelor inițiale. În calitate de *surse informaționale* pentru efectuarea analizei factoriale a vânzărilor servesc:



- *Anexa la Raportul privind rezultatele financiare;*
- *Raport statistic 1-p „ Producție ”;*
- *Planul de afaceri;*
- *Calculule speciale (de recalculare a volumului vânzărilor în prețuri ale anului precedent etc).*

În sursele nominalizate veniturile din vânzarea produselor, volumul producției fabricate, stocurile produselor finite pot fi reflectate în trei tipuri de evaluare:

- în prețuri curente ale anului respectiv (ale anului de gestiune);
- în prețuri medii ale anului precedent;
- în prețuri planificate.

La colectarea datelor alegerea tipului corespunzător de evaluare depinde de necesitatea analizei vânzărilor în comparație cu anul precedent (care cere aplicarea prețurilor comparabile) sau cu *Planul de afaceri* (pentru care se folosesc prețurile planice).

În procesul colectării datelor inițiale pentru analiza factorială, apare necesitatea evaluării cantităților produselor efectiv vândute cu prețurile de vânzare ale anului precedent sau *Planului de afaceri*. În orice caz, aceste recalculări se efectuează pe baza modelului:

$$VVP = \sum_{i=1}^n q_i \times p_i, \text{ unde}$$

VVP - veniturile din vânzarea produselor;

$q_i$  - cantitatea produsului vândut /;

$P_i$  - prețul de vânzare a produsului  $i$ ;

$i = 1, 2, 3, \dots, n$  - tipurile de produse vândute.

Corectitudinea (legătura reciprocă) datelor inițiale colectate pentru analiza veniturilor din vânzarea produselor se verifică prin aplicarea formulei, care în practica economică este cunoscută sub denumirea „balanța produselor (mărfurilor)“:

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Sold inițial} & & \text{Volumul} & & \text{Venituri} & & \text{Sold final} \\ \text{al produselor} & + & \text{produselor} & = & \text{din vânzarea} & + & \text{al produselor} \\ \text{în stocuri} & & \text{fabricate} & & \text{produselor} & & \text{în stocuri} \end{array}$$

În procesul colectării datelor inițiale, balanța producției poate fi alcătuită în prețuri curente ale anului respectiv sau la costuri.

Existența sau lipsa egalității ambelor părți ale balanței producției justifică veridicitatea ori indică caracterul inadecvat al datelor inițiale și implică corectarea erorilor corespunzătoare înaintea aplicării informației în calculele analitice.

În baza datelor inițiale se efectuează analiza factorială a veniturilor din vânzarea produselor prin metoda bilanțieră.

*Exemplul 1.7 Întreprinderea „Respect” S.A.*

*Vom efectua analiza factorială a veniturilor din vânzarea produselor întreprinderii S.A. „Respect” în comparație cu anul precedent. În baza datelor inițiale din tabelul 1.6 vom completa tabelul analitic 1.7 și vom interpreta rezultatele obținute.*

Date inițiale pentru analiza factorială a veniturilor din vânzarea produselor în comparație cu anul precedent

Tabelul 1.6

Tipuri de produse	Cantitatea fabricată în unități fizice		Cantitatea vândută în unități fizice		Prețuri medii unitare, lei		Volumul producției fabricate în prețuri comparabile (anului precedent), lei		Venituri din vânzarea produselor în prețuri comparabile (anului precedent), lei		Venituri din vânzarea produselor în prețuri curente ale anului de gestiune, lei	
	anul precedent	anul de gestiune	anul precedent	anul de gestiune	ale anului precedent	ale anului de gestiune	anul precedent	anul de gestiune	anul precedent	anul de gestiune	anul precedent	anul de gestiune
1	2	3	4	5	6	7	8 = 2 × 6	9 = 3 × 6	10 = 4 × 6	11 = 5 × 6	12 = 4 × 7	13 = 5 × 7
Canapea	365	246	350	210	6 502,86	7 030,00	2 373 544	1 599 704	2 276 001	1 365 601	2 460 500	1 476 300
Pat-divan	420	417	400	380	2 530,00	2 500,00	1 062 600	1 055 010	1 012 000	961 400	1 000 000	950 000
Masă	265	191	260	186	5 861,00	5 900,00	1 553 165	1 119 451	1 523 860	1 090 146	1 534 000	1 097 400
Biblioteca	311	199	325	203	7 200,32	7 500,00	2 239 300	1 432 864	2 340 104	1 461 665	2 437 500	1 522 500
Grup de colț	210	183	220	170	7 800,00	8 000,00	1 638 000	1 427 400	1 716 000	1 326 000	1 760 000	1 360 000
Dulap pentru haine	225	162	216	150	5 800,00	6 000,00	1 305 000	939 600	1 252 800	870 000	1 296 000	900 000
Scaun	2 110	2 018	2 105	2035	780,00	1 029,90	1 645 800	1 574 040	1 641 900	1 587 300	2 167 940	2 095 847
Dormitor	217	146	160	101	20 484,00	21 500,00	4 445 028	2 990 664	3 277 440	2 068 884	3 440 000	2 171 500
Sufra-gerie	178	137	162	125	16 958,00	17 320,00	3 018 524	2 323 246	2 747 196	2 119 750	2 805 840	2 165 000
Mobilier de birou	341	284	300	260	4 780,00	4 780,00	1 629 980	1 357 520	1 434 000	1 242 800	1 434 000	1 242 800
Total	X	X	X	X	X	X	20 910 941	15 819 499	19 221 301	14 093 546	20 335 780	14 981 347

*Calculul influenței factorilor asupra veniturilor din vânzarea produselor în comparație cu anul precedent (în mii lei)*

<b>Nr. crt.</b>	<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>	<b>Abaterea absolută, ±</b>	<b>Influența factorului, ±</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
1.	<i>Venituri din vânzarea produselor în prețuri:</i>				
1.1.	<i>curente ale anului de gestiune</i>	20 336	14 981	- 5 355	x
1.2.	<i>medii ale anului precedent</i>	19 221	14 094	- 5 127	x
2.	<i>Volumul producției fabricate în prețuri medii ale anului precedent</i>	20 911	15 819	- 5 092	- 5 092
3.	<i>Modificarea stocurilor produselor finite (creșterea „+”, scăderea „-“); rd.2 – rd.1.2.</i>	+ 1 690	+ 1 725	+ 35	- 35
4.	<i>Modificarea prețurilor de vânzare a produselor (creșterea „+”, scăderea „-“); rd.1.1. – rd.1.2.</i>	+ 1 115	+ 887	- 228	- 228

*Verificare: (- 5 092) + (- 35) + (- 228) = -5355 mii lei (14 981-20 336).*

*Din calculele efectuate în tabelul 1.7 rezultă că la S.A. „Respect” veniturile din vânzarea produselor au înregistrat o reducere față de anul precedent în suma totală de 5 355 mii lei.*

*În urma analizei factoriale s-a depistat că micșorarea nominalizată a fost condiționată, în primul rând, de scăderea volumului producției fabricate în suma de 5 092 mii lei.*

*De asemenea, asupra dinamicii veniturilor din vânzări a influențat negativ faptul că prețurile de vânzare în anul de gestiune au crescut mai puțin decât în cursul anului precedent. Sub influența ultimului factor vânzările au scăzut cu 228 mii lei.*

*Stocurile produselor finite au crescut în cursul anului cu 1 725 mii lei, ceea ce depășește cu 35 mii lei indicatorul similar din anul precedent. În urma stocării sporite a produselor finite veniturile din vânzări s-au diminuat cu 35 mii lei.*

În cazul în care întreprinderea examinează influența factorilor asupra veniturilor din vânzarea produselor în comparație cu nivelul stabilit în *Planul de afaceri*, în tabelul 1.7 va fi necesar să fie introduse următoarele modificări:

- coloana 3 trebuie numită „Planificat”;
- datele la rândurile 1.2 și 2 trebuie evaluate în prețuri planificate.

În rest metodica analizei factoriale a veniturilor din vânzarea produselor rămâne aceeași.

### **1.5. Analiza veniturilor din vânzări în corelație cu capacitatea de producție**

În procesul analizei activității întreprinderii apare necesitatea evaluării rezervelor existente pentru sporirea veniturilor din vânzări fără investiții suplimentare. Printre condițiile principale ce dimensionează volumul activității operaționale, în primul rând, se evidențiază capacitatea de producție.

Capacitatea de producție reflectă volumul maximal posibil al producției care întreprinderea poate produce cu condiția folosirii depline a mijloacelor tehnice.

În procesul analizei se determină următorul raport:

$$\text{Corelația dintre veniturile din vânzări și capacitatea de producție} = \frac{\text{Venituri din vânzarea produselor}}{\text{Capacitate medie anuală de producție}}$$

Din formulă se observă necesitatea de a lua în considerație tipul activității operaționale (industria, comerțul, serviciile etc), în cadrul căruia au fost generate venituri.

Calcularea raportului nominalizat se efectuează în baza datelor din următoarele surse

informaționale:

- *Anexa la Raportul privind rezultatele financiare;*
- *Raport statistic CP „, Balanța capacităților de producție ”.*

Cu cât mai scăzut este nivelul acestui raport, cu atât mai considerabile sunt rezervele disponibile pentru sporirea veniturilor din vânzări fără investiții suplimentare. Este evident că aprecierea acestui aspect este strict necesară, în primul rând, pentru proprietarii reali și investitorii potențiali.

Nivelul corelației dintre veniturile din vânzări și capacitatea de producție se examinează în concordanță cu gradul de folosire a capacităților existente și gradul de comercializare a producției fabricate (vezi exemplul 1.8).

*Exemplul 1.8 Întreprinderea „Respect” S.A.*

*Vom examina veniturile din vânzări ale S.A. „Respect” în corelație cu capacitatea de producție în comparație cu anul precedent. În baza datelor tabelului 1.8 vom alcătui concluzia analitică.*

*Tabelul 1.8*

<b>Nr. crt.</b>	<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>	<b>Abaterea absolută, ±</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
1.	<i>Capacitatea medie anuală de producție în prețuri curente ale anului respectiv, mii lei</i>	37 716	36 459	- 1 257
2.	<i>Volumul de producție fabricată în prețuri curente ale anului respectiv, mii lei</i>	20 911	15 156	- 5 755
3.	<i>Veniturile din vânzarea produselor în prețuri curente ale anului respectiv, mii lei</i>	19 221	14 981	- 4 240
4.	<i>Gradul de folosire a capacității de producție, % [(rd.2 : rd.1) × 100]</i>	55,44	41,57	- 13,87
5.	<i>Gradul de comercializare a producției fabricate, % [(rd.3 : rd.2) × 100]</i>	91,92	98,85	+ 6,93
6.	<i>Corelația (raportul) dintre veniturile din vânzări și capacitatea de producție, % [(rd.3 : rd.1) × 100]</i>	50,96	41,09	- 9,87

*Analiza veniturilor din vânzarea produselor în corelație cu capacitatea de producție*

*Calculule efectuate în tabelul 1.8 atestă faptul că la S.A. „Respect” a crescut mărimea rezervelor disponibile pentru sporirea veniturilor din vânzări fără investiții suplimentare. Această concluzie rezultă din scăderea coraportului dintre veniturile din vânzări și capacitatea de producție de la 50,96 % în anul precedent până la 41,09% în anul de gestiune.*

*Din datele tabelului se observă că majorarea rezervelor de sporire a vânzărilor nu este legată de creșterea capacităților de producție și se explică prin tendința negativă de scădere a gradului de folosire a capacității de producție. Influența acestui factor a fost parțial compensată datorită creșterii gradului de comercializare a producției fabricate.*

### **1.6. Analiza poziției întreprinderii pe piața de desfacere**

Volumul activității operaționale a întreprinderii se limitează nu numai de capacitățile existente și resursele disponibile, dar și de cererea de piață. În această privință apare necesitatea examinării concordanței dintre posibilitățile de propunere a produselor (lucrărilor, serviciilor) spre vânzare și cererea solvabilă. Această examinare reprezintă o parte componentă a studiului poziției întreprinderii pe piața unde activează.

Cel mai important aspect pentru aprecierea locului agentului economic pe piața de desfacere vizează indicatorul sintetic „cota de piață”. Acesta reflectă ponderea vânzărilor (produsului, grupei de produse etc.) efectuate de întreprinderea analizată într-o perioadă de timp în suma totală a vânzărilor pe o anumită piață (segment de piață) și se determină în baza relației:

$$\text{Cota de pia\c{a} a \u00eentreprinderii} = \frac{\text{V\u00e2nz\u00e2rile \u00eentreprinderii}}{\text{V\u00e2nz\u00e2rile totale pe pia\c{a}}}$$

Informa\u021bii ad\u00e2ug\u00e2toare pentru studierea situa\u021biei pe pia\u021ba de desfacere furnizeaz\u00e2 gradul de satisfacere a cererii:

$$\text{Gradul de satisfacere a cererii} = \frac{\text{V\u00e2nz\u00e2rile totale pe pia\c{a}}}{\text{Cererea estimativ\u00e2}}$$

Ultimul raport permite aprecierea faptului dac\u00e2 cererea pe pia\u021ba de desfacere constituie o restric\u021bie pentru sporirea veniturilor din v\u00e2nz\u00e2ri ori, dimpotriv\u00e2, un factor de stimulare a volumului activit\u00e2\u021bii opera\u021bionale a \u00eentreprinderii.

Calcularea coeficien\u021bilor nominaliza\u021bi mai sus reprezint\u00e2 o problem\u00e2 mai complicat\u00e2 din punctul de vedere al colect\u00e2rii datelor ini\u021biale. Ca *surse de informa\u021bii* pot servi:

- *Anexa la Raportul privind rezultatele financiare;*
- *Datele analitice la contul 611 „ Venituri din v\u00e2nz\u00e2ri”;*
- *Datele organelor statistice;*
- *Studii de marketing.*

*Exemplul 1.9 \u00c2ntreprinderea „Respect” S.A.*

*Vom examina pozi\u021bia S.A. „Respect” pe pia\u021ba de desfacere \u00een compara\u021bie cu anul precedent. \u00c2n baza datelor tabelului 1.9 vom alc\u00e2tui concluzia analitic\u00e2.*

*Tabelul 1.9*

*Analiza pozi\u021biei \u00eentreprinderii pe pia\u021ba de desfacere*

<b>Nr. crt.</b>	<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>	<b>Abaterea absolut\u00e2, \u00b1</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
1.	Veniturile \u00eentreprinderii din v\u00e2nzarea produselor, mii lei	19 221	14 981	- 4 240
1.1	inclusiv \u00een R.M.	16 125	13 290	- 2 835
2.	V\u00e2nz\u00e2rile totale de produse \u00een cauz\u00e2 (fabricate de produc\u00e2torii autohtoni \u00e\u0219i importate) pe pia\u021ba intern\u00e2, mii lei	220 588	2 240 776	+ 20 188
3.	Cererea estimativ\u00e2 pentru produse \u00een cauz\u00e2, mii lei	277 714	81 734	+ 4 020
4.	Cota de pia\u021ba a \u00eentreprinderii, % (rd.1.1 : rd.2 \u00d7 100)	7,31	5,52	- 1,79
5.	Gradul de satisfacere a cererii, % (rd.2 : rd.3 \u00d7 100)	79,43	85,46	+ 6,03

*Datele prezentate \u00een tabelul 1.9 reflect\u00e2 \u00een\u00e2s\u021birea concuren\u021bei pe pia\u021ba intern\u00e2, unde se comercializeaz\u00e2 produsele \u00eentreprinderii. Aceast\u00e2 concluzie decurge din cre\u0219terea considerabil\u00e2 a gradului de satisfacere a cererii \u00een acest segment de pia\u021ba. \u00een consecin\u021ba scade cota S.A. „Respect” \u00een totalul v\u00e2nz\u00e2rilor produc\u00e2torilor autohtoni de la 7,31% \u00een anul precedent la 5,52% \u00een anul de gestiune. \u00c2n acest context este binevenit\u00e2 politica de majorare a exportului promovat\u00e2 de conducerea S.A. „Respect”.*

### **1.7. Analiza suficien\u021bei veniturilor din v\u00e2nz\u00e2ri pentru acoperirea consumurilor \u00e\u0219i cheltuielilor \u00e\u0219i formarea profitului**

Pentru desf\u00e2\u0219urarea reu\u0219it\u00e2 a activit\u00e2\u021bii economice este foarte important\u00e2 capacitatea \u00eentreprinderii de a genera venituri din v\u00e2nz\u00e2ri suficiente pentru acoperirea consumurilor \u00e\u0219i cheltuielilor \u00e\u0219i formarea profitului.

\u00c2n acest context se examineaz\u00e2 acoperirea rezultatelor financiare ale \u00eentreprinderii cu veniturile din v\u00e2nz\u00e2ri, pentru care se aplic\u00e2 analiza vertical\u00e2, adic\u00e2 structurarea informa\u021biei din *Raportul privind rezultatele financiare*.

Rezultatele analizei permit aprecierea suficien\u021bei veniturilor din v\u00e2nz\u00e2ri \u00een dinamic\u00e2 (mai ales \u00een condi\u021biile fluctua\u021biei activit\u00e2\u021bii opera\u021bionale) \u00e\u0219i realizarea compara\u021biilor \u00een\u021tre \u00eentreprinderile de

același profil (concurrente), indiferent de dimensiunea acestora. De exemplu, în cadrul analizei pot fi confruntate datele diferitelor întreprinderi cu privire la cota cheltuielilor comerciale sau generale și administrative în totalul veniturilor din vânzări.

*Exemplul 1.10* Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom examina în comparație cu anul precedent suficiența veniturilor din vânzări ale S.A. „Respect” pentru acoperirea consumurilor și cheltuielilor și formarea profitului, în baza datelor Raportului privind rezultatele financiare vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 1.10

*Analiza verticală a Raportului privind rezultatele financiare*

Indicatori	Anul precedent		Anul de gestiune	
	Suma, lei	Cota, %	Suma, lei	Cota, %
1	2	3	4	5
Venitul din vânzări	21 361 294	100,0	16 412 320	100,0
Costul vânzărilor	11 977 945	56,1	11 183 066	68,1
Profit brut (pierdere globală)	9 383 349	43,9	5 229 254	31,9
Alte venituri operaționale	524 164	2,5	753 331	4,6
Cheltuieli comerciale	979 804	4,6	961 693	5,9
Cheltuieli generale și administrative	2 500 353	11,7	3 117 512	19,0
Alte cheltuieli operaționale	2 344 780	11,0	1 407 201	8,6
Rezultatul din activitatea operațională: profit (pierdere)	4 082 576	19,1	496 179	3,0
Rezultatul din activitatea de investiții: profit (pierdere)	19 349	0,1	(316 854)	(1,9)
Rezultatul din activitatea financiară: profit (pierdere)	(185 689)	(0,9)	(41 753)	(0,3)
Rezultatul din activitatea economico-financiară: profit (pierdere)	3 916 236	18,3	137 572	0,8
Rezultatul excepțional: profit (pierdere)	–	–	–	–
Profitul (pierderea) perioadei de gestiune până la impozitare	3 916 236	18,3	137 572	0,8
Cheltuieli (economii) privind impozitul pe venit	124 856	0,6	(438 366)	(2,7)
Profit net (pierdere netă)	3 791 380	17,7	(300 794)	(1,8)

Datele prezentate în tabelul 1.10 reflectă insuficiența veniturilor din vânzări, generate de S.A. „Respect” în cursul anului de gestiune, pentru acoperirea consumurilor și cheltuielilor. În comparație cu perioada precedentă, se observă o creștere considerabilă a consumurilor și cheltuielilor din activitatea operațională în raport cu mărirea veniturilor din vânzări, de la 83,4 % (56,1 + 4,6 + 11,7 + 11,0) la 101,6 % (68,1 + 5,9 + 19,0 + 8,6).

Ultimul fapt a condiționat reducerea esențială a cotei profitului din activitatea operațională în totalul veniturilor din vânzări, de la 19,1 % la 3,0 %. Această tendință negativă a constituit și principala cauză a formării pierderii nete ce alcătuiește în anul de gestiune 1,8 % din vânzări spre deosebire de anul precedent când S.A. „Respect” a obținut profitul net în mărirea relativă de 17,7% din vânzări.

**Bibliografie selectivă:**

- Standardul Național de Contabilitate nr.5 „Prezentarea rapoartelor financiare”, aprobat prin ordinul MF nr.174 din 25.12.97 {Monitorul Oficial Nr. 88-91 din 30.12.97}.
- A.Nederița, N.Țiriulnicov, V.Paladi, L.Gavriliuc. Recomandări practice privind întocmirea notei explicative la raportul financiar anual – revista „Contabilitate și audit”, nr.4, 1999, p.48-49, 67.
- B.Needles, H.Anderson, J.Caldwell. Principiile de bază ale contabilității. Chișinău, ARC, 2000, p.778-780.

5. Analiza economico — financiară a întreprinderii. Coord. D.Mărgulescu. București, Tribuna Economică, 1994, p.54-79.
6. A.Ișfănescu, C.Stănescu, A.Băcuși. Analiza economico — financiară. București, Editura Economică, 1999, p.39-66.
7. Г.В.Савицкая. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Минск: Новое знание, 2000, p.440-467.

### **Întrebări de recapitulare:**

1. Definiți *veniturile din vânzări*. Ce sinonime se aplică în teoria și practica economică pentru exprimarea acestui indicator?
2. De ce este importantă analiza veniturilor din vânzări?
3. Ce aspecte pot fi examinate în procesul analizei veniturilor din vânzări?
4. Cum poate fi caracterizat locul analizei veniturilor din vânzări în cadrul contabilității manageriale și financiare?
5. Care sunt bazele de comparare cu care se confruntă veniturile din vânzări la analiza mărimii și evoluției acestora?
6. Ce *surse informaționale* se aplică pentru analiza mărimii și evoluției veniturilor din vânzări?
7. Ce procedee tehnice de calcul se folosesc la analiza mărimii și evoluției veniturilor din vânzări?
8. Sub care forme pot fi expuse datele cifrice obținute în cadrul analizei mărimii și evoluției veniturilor din vânzări?
9. În funcție de care criterii se clasifică veniturile din vânzări la analiza structurală a acestora?
10. Ce aspecte se examinează la analiza structurii veniturilor din vânzări pe tipuri de activitate operațională?
11. Ce tabel analitic poate fi întocmit pentru analiza structurii veniturilor din vânzări pe tipuri de activitate operațională?
12. În baza căror *surse informaționale* se execută analiza structurii veniturilor din vânzări pe tipuri de activitate operațională?
13. În ce condiții și cu ce scop se analizează structura vânzărilor pe segmente (sectoare) ale pieței de desfacere?
14. În ce mod se studiază structura veniturilor din vânzări pe forme de achitare?
15. De ce este importantă analiza structurală a vânzărilor în funcție de tipul legăturii cu consumatorii?
16. Care sunt situațiile de aplicare a rezultatelor analizei structurale a vânzărilor în funcție de termenul de plată?
17. Din ce rezultă necesitatea analizei factoriale a veniturilor din vânzări?
18. Care sunt grupele de factori ce acționează veniturile din vânzări?
19. Care este tipul legăturii dintre veniturile din vânzări și factorii dependenți?
20. Ce *surse informaționale* se aplică pentru analiza factorială a veniturilor din vânzări?
21. În ce mod se verifică corectitudinea datelor inițiale colectate pentru analiza factorială a veniturilor din vânzări?
22. Ce metodă (procedeu tehnic) se aplică pentru analiza factorială a veniturilor din vânzări?
23. Cu ce scop și în baza căror coeficienți se efectuează analiza veniturilor din vânzări în corelație cu capacitatea de producție?
24. Cu ajutorul căror indicatori poate fi apreciată poziția întreprinderii pe piața de desfacere?
25. Ce posibilități suplimentare pentru aprecierea rezultatelor activității întreprinderii oferă analiza suficienței veniturilor din vânzări?

### **Testul individual 1**

*Verificați-vă cunoștințele din acest capitol prin alegerea unui răspuns pentru fiecare dintre următoarele întrebări (afirmații).*

- 1.1. (0,5) Analiza veniturilor din vânzări reprezintă:
  - a) o parte componentă a contabilității manageriale;
  - b) o direcție a analizei rapoartelor financiare în cadrul contabilității financiare;
  - c) o îmbinare a elementelor (direcțiilor) nominalizate mai sus.
- 1.2. (0,5) Care dintre următoarele comparații este cea mai utilă pentru a determina dacă o întreprindere

și-a îmbunătățit situația privind volumul vânzărilor în concordanță cu nivelul concurenților?

- a) veniturile din vânzări ale întreprinderii în anul de gestiune și anii precedenți;
- b) veniturile din vânzări ale întreprinderii în anul de gestiune și nivelul mediu pe ramură;
- c) veniturile din vânzări ale întreprinderii în anul de gestiune și obiectivele stabilite în *Planul de afaceri*;
- d) veniturile din vânzări programate în *Planul de afaceri* și realizările anilor precedenți.

1.3. (1,0) Una din cele mai bune *surse de informații* pentru stabilirea profilului real, adică specializării activității operaționale a întreprinderii, este:

- a) contractul de constituire a întreprinderii;
- b) statutul întreprinderii;
- c) *Anexa la Raportul privind rezultatele financiare*;
- d) foaia de titlu a *Raportului financiar* al întreprinderii.

1.4. (1,0) Pentru a determina cota tranzacțiilor de „barter” în totalul vânzărilor este necesară:

- a) raportarea veniturilor obținute în valută străină la totalul veniturilor din vânzări;
- b) raportarea totalului veniturilor din vânzări la veniturile obținute în valută străină;
- c) raportarea totalului veniturilor din vânzări la veniturile obținute pe calea schimbului;
- d) raportarea veniturilor obținute pe calea schimbului la totalul veniturilor din vânzări.

1.5. (1,0) Găsiți răspunsul *fals* printre cauzele modificării veniturilor din vânzări sub influența devierii stocurilor produselor finite:

- a) lipsa ambalajului;
- b) creșterea cererii pe piață;
- c) rambursarea creditului bancar;
- d) returnarea produselor vândute anterior.

1.6. (1,5) Dacă stocurile inițiale ale produselor finite alcătuiesc 120 mii lei, iar cele finale - 110 mii lei, atunci modificarea stocurilor va influența asupra veniturilor din vânzări cu:

- a) +10 mii lei;
- b) - 10 mii lei.

1.7. (1,0) Dacă stocurile produselor finite rămân neschimbate, iar prețurile de vânzare în anul de gestiune au scăzut mult mai puțin decât în anul precedent, atunci acest fapt va condiționa:

- a) scăderea veniturilor din vânzări;
- b) creșterea veniturilor din vânzări.

1.8. (1,5) Dacă corelația (raportul) dintre veniturile din vânzări și capacitatea de producție alcătuiește 60 %, atunci întreprinderea are posibilitatea, fără investiții suplimentare în mijloacele fixe, de a-și spori veniturile din vânzări cu:

- a) 60%;
- b) 40%;
- c) 160%;
- d) 140%.

1.9. (1,5) Dacă vânzările producătorilor autohtoni alcătuiesc 50 mii. lei, inclusiv în RM - 30 mii. lei, iar vânzările întreprinderii - 6 mii. lei, inclusiv în RM -3 mii. lei, atunci cota întreprinderii pe piață internă constituie:

- a) 60%;
- b) 12%;
- c) 10%;
- d) 20%;
- e) 6%;
- f) 50%.

1.10. (0,5) Dacă rata (cota) profitului în procente la suma veniturilor din vânzări este nulă, atunci:

- a) veniturile din vânzări sunt insuficiente pentru acoperirea consumurilor întreprinderii;
- b) veniturile din vânzări sunt insuficiente pentru formarea profitului;
- c) veniturile din vânzări sunt insuficiente pentru acoperirea cheltuielilor întreprinderii.



## CAPITOLUL 2 ANALIZA FORMĂRII PROFITULUI

### Obiectivele capitolului:

- Definirea noțiunii de profit.
- Examinarea structurii profitului (pierderii) până la impozitare.
- Descrierea tehnicii de analiză factorială a profitului (pierderii) și activitatea operațională și profitului brut.
- Ilustrarea analizei profitului (pierderii) din activitățile neoperaționale.
- Expunerea modului de calculare a rezervelor interne de majorare profitului.

### 2.1. Noțiunea de profit și importanța analizei acestuia

Rezultatul financiar al activității întreprinderii se caracterizează prin suma profitului (pierderilor) și a nivelului rentabilității obținute. Profitul reprezintă depășirea veniturilor câștigate de întreprindere asupra consumurilor și cheltuielilor suportate de aceasta din activitatea de întreprinzător. Cantitativ, profitul (pierderea se determină astfel:

#### **Profitul (pierderea) = Venituri - Consumuri și cheltuieli**

Cu cât este mai mare valoarea veniturilor cu atât va fi mai ridicată mărimea profitului, și invers, creșterea valorii consumurilor și/sau cheltuielilor duce la diminuarea mărimii profitului.

În practica contabilă și analitică autohtonă, în conformitate cu prevederile Standardului Național de Contabilitate 5 „Prezentarea rapoartelor financiare” sunt utilizate următoarele noțiuni ale profitului:

*Profitul brut (pierderea globală)* reprezintă profitul (pierderea) obținut din vânzarea produselor, mărfurilor și serviciilor prestate și se determină ca diferența dintre veniturile din vânzări și costul vânzărilor.

*Profitul (pierderea) din activitatea operațională* reprezintă diferența dintre veniturile și cheltuielile obținute de întreprindere din activitatea de bază, determinată de statutul acesteia.

*Profitul (pierderea) din activitatea de investiții* este diferența dintre veniturile și cheltuielile obținute de întreprindere din operațiunile ce țin de mișcarea activelor pe termen lung.

*Profitul (pierderea) din activitatea financiară* reprezintă diferența dintre veniturile și cheltuielile aferente operațiunilor legate de modificările în mărimea și structura capitalului propriu și mijloacelor împrumutate.

*Profitul (pierderea) din activitatea economico-financiară* este rezultatul financiar obținut de întreprindere în cursul perioadei de gestiune din activitățile operațională, de investiții și financiară.

*Profitul (pierderea) excepțional* este diferența dintre veniturile și cheltuielile apărute ca rezultat al evenimentelor și operațiunilor excepționale neprevăzute.

*Profitul (pierderea) până la impozitare* este profitul (pierderea) obținut de întreprindere în cursul perioadei de gestiune din toate tipurile de activități și rezultatul excepțional. Profitul (pierderea) până la impozitare este numit *profit (pierdere) contabil*.

*Profitul net (pierderea netă)* este profitul (pierderea) care rămâne la dispoziția întreprinderii după calcularea cheltuielilor (economii) privind impozitul pe venit și se determină ca diferența dintre profitul (pierderea) până la impozitare și cheltuielile (economii) privind impozitul pe venit.

În figura 2.1 este prezentată modalitatea formării acestor indicatori.

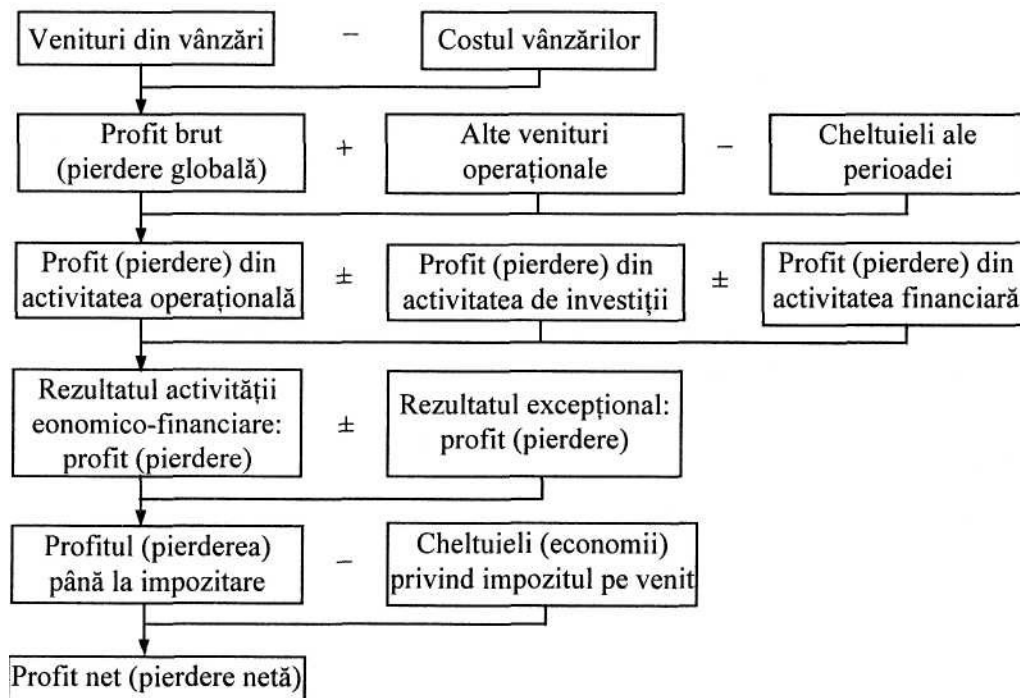


Figura 2.1. Modelul structural al formării indicatorilor profitului

Analiza profitului prezintă un interes primordial atât pentru proprietarii și investitorii reali și potențiali ai întreprinderii, cât și pentru alți utilizatori ai informației din *Rapoartele financiare*. Astfel, proprietarii și investitorii sunt interesați să maximizeze mărimea profitului creat de o anumită sumă investită. Creditorii apreciază profitul întreprinderii ca principalul criteriu de achitare a dobânzii și a rambursării sumei datoriei. Analiza profitului prezintă interes deosebit și pentru organele fiscale, deoarece acesta constituie baza pentru calculul mărimii venitului impozabil și impozitului pe venit.

Analiza profitului oferă diferitelor categorii de utilizatori ai *Rapoartelor financiare* posibilitatea de a aprecia următoarele aspecte:

- Care este mărimea, structura și evoluția indicatorilor profitului (pierderii) în ultimii ani?
- Care sunt cauzele (factorii) principale, ce au condiționat schimbările, mai ales cele negative, ale indicatorilor profitului?
- Care sunt principale surse de majorare a profitului?

Rezultatele analizei profitului sunt necesare atât pentru elaborarea strategiei de dezvoltare și organizare a activității curente a întreprinderii, cât și pentru prognozarea mărimii profitului pe viitor.

## 2.2. Analiza dinamicii și structurii profitului (pierderii) până la impozitare

Analiza începe cu aprecierea în dinamică a structurii profitului (pierderii) până la impozitare, care poate fi exprimat prin relația:

$$PPI = RAO \pm RAI \pm RAF \pm RE,$$

unde:

- PPI - profitul (pierdere) până la impozitare;
- RAO - rezultatul din activitatea operațională;
- RAI - rezultatul din activitatea de investiții;
- RAF - rezultatul din activitatea financiară;
- RE - rezultatul excepțional.

*Analiza în dinamică* a profitului (pierderii) până la impozitare permite evaluarea mărimii acestuia în comparație cu realizările anilor precedenți și/sau cu datele stabilite în *Planul de afaceri* și studierea modificărilor survenite în mărimea profitului (pierderii) contabil în ultimii ani.

*Analiza structurală* a profitului (pierderii) până la impozitare permite aprecierea aportului fiecărui tip de activitate în obținerea profitului contabil.

Creșterea în dinamică a cotei profitului din activitatea operațională în suma totală a profitului până la impozitare este apreciată pozitiv.

Din punct de vedere al tehnicii de calcul, la analiza dinamicii și structurii profitului (pierderii) până la impozitare se determină abaterea absolută (față de perioada precedentă și/sau de plan), ritmul

creșterii, procentul îndeplinirii planului și ponderea rezultatului financiar obținut din fiecare tip de activitate în suma totală a mărimii profitului (pierderii) până la impozitare.

Analiza dinamicii și structurii profitului (pierderii) până la impozitare este efectuată în baza datelor *Raportului privind rezultatele financiare și Planului de afaceri*.

### **Exemplul 2.1 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom examina evoluția și structura profitului (pierderii) până la impozitare al S.A. „Respect” în comparație cu realizările anului precedent. În baza datelor Raportului privind rezultatele financiare vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 2.1**

#### **Aprecierea dinamicii și structurii profitului (pierderii) până la impozitare**

Indicatori	Anul precedent		Anul de gestiune		Abaterea în	
	Suma, lei	Pondere, %	Suma, lei	Pondere, %	sumă, lei	pondere, %
1	2	3	4	5	6 = 4 - 2	7 = 5 - 3
1. Rezultatul din activitatea operațională: profit (pierdere)	4 082 576	104,25	496 179	360,67	- 3 586 397	+ 256,42
2. Rezultatul din activitatea de investiții: profit (pierdere)	19 349	0,49	(316 854)	- 230,32	- 336 203	- 230,81
3. Rezultatul din activitatea financiară: profit (pierdere)	(185 689)	- 4,74	(41 753)	- 30,35	+ 143 936	- 25,61
4. Rezultatul excepțional: profit (pierdere)	-	-	-	-	-	-
5. Profitul (pierdere) până la impozitare: (rd.1±rd.2±rd.3±rd.4)	3 916 236	100,00	137 572	100,00	- 3 778 664	X

Din datele prezentate în tabelul 2.1 rezultă că S.A. „Respect” a obținut un rezultat financiar pozitiv atât în anul de gestiune, cât și în cel precedent. În anul de gestiune mărimea profitului până la impozitare a constituit 137 572 lei, ceea ce reprezintă o diminuare cu 3 778 664 lei față de mărimea perioadei precedente. Micșorarea profitului până la impozitare a fost determinată de diminuarea mărimii profitului câștigat din activitatea operațională și de pierderile obținute în anul de gestiune din activitatea de investiții, ce au condus la reducerea mărimii profitului contabil cu 3 586 397 lei și respectiv 336 203 lei.

Asupra mărimii profitului până la impozitare a influențat pozitiv reducerea pierderilor din activitatea financiară, care a contribuit la majorarea profitului contabil cu 143 936 lei.

E de menționat că ponderea cea mai mare, în suma totală a profitului contabil, deține profitul obținut din activitatea operațională, ceea ce este apreciat pozitiv, deoarece reflectă desfășurarea normală a activității de bază a întreprinderii.

### **2.3. Analiza factorială a profitului (pierderii) din activitatea operațională**

Analiza factorială a profitului (pierderii) din activitatea operațională presupune stabilirea și calculul influenței factorilor, care au contribuit la modificarea în dinamică a părților componente ale profitului (pierderii) din activitatea operațională.

Din punct de vedere factorial, profitul (pierdere) din activitatea operațională poate fi determinat conform formulei:

$$\begin{array}{l} \text{Profitul} \\ \text{(pierdere)} \\ \text{din activitatea} \\ \text{operațională} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Profitul brut} \\ \text{(pierdere)} \\ \text{globală)} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Alte venituri} \\ \text{operaționale} \end{array} - \begin{array}{l} \text{Cheltuieli} \\ \text{comerciale} \end{array} - \begin{array}{l} \text{Cheltuieli} \\ \text{generale și} \\ \text{administrative} \end{array} - \begin{array}{l} \text{Alte} \\ \text{cheltuieli} \\ \text{operaționale} \end{array}$$

Fiecare parte componentă a formulei factoriale influențează asupra profitului (pierderii) din activitatea operațională a întreprinderii. Profitul brut (pierdere globală) și alte venituri operaționale au o acțiune directă, iar cheltuielile perioadei - o acțiune inversă.

În calitate de *sursă de informație* pentru analiza factorială a profitului (pierderii) din activitatea operațională, servește *Raportul privind rezultatele financiare*.

Având în vedere legătura aditivă dintre factorii influenței și indicatorul rezultativ, în calitate de metodă cea mai convenabilă pentru analiza factorială a profitului (pierderii) din activitatea operațională se aplică metoda balanțieră.

### **Exemplul 2.2 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza factorială a profitului (pierderii) din activitatea operațională în comparație cu datele anului precedent. În baza datelor Raportului privind rezultatele financiare ale S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 2.2**

*Analiza factorială a profitului ( pierderii) din activitatea operațională (în lei)*

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută	Rezultatul influenței
1	2	3	4=3 – 2	5
1. Profitul brut	9 383 349	5 229 254	- 4 154 095	- 4 154 095
2. Alte venituri operaționale	524 164	753 331	+ 229 167	+ 229 167
3. Cheltuieli comerciale	979 804	961 693	- 18 111	+ 18 111
4. Cheltuieli generale și administrative	2 500 353	3 117 512	+ 617 159	- 617 159
5. Alte cheltuieli operaționale	2 344 780	1 407 201	- 937 579	+ 937 579
6. Profitul (pierdere) din activitatea operațională (rd.1 + rd.2 – rd.3 – rd.4 – rd.5)	4 082 576	496 179	- 3 586 397	X

Verificare:  $496\,179 - 4\,082\,576 = (-4\,154\,095) + 229\,167 + 18\,111 + (-617\,159) + 937\,579 - 3\,586\,397 = (-3\,586\,397)$

În baza datelor prezentate în tabelului 2.2 putem afirma că profitul obținut de S.A. „Respect” din activitatea operațională în anul de gestiune s-a redus cu 3 586 397 lei față de cel precedent. Această diminuare a fost condiționată de micșorarea mărimii profitului brut și creșterea cheltuielilor generale și administrative, care au contribuit la reducerea profitului din activitatea operațională cu 4 154 095 lei și respectiv 617 159 lei. Totodată, majorarea valorii altor venituri operaționale, micșorarea valorii cheltuielilor comerciale și a altor cheltuieli operaționale în anul de gestiune față de cel precedent a condiționat majorarea profitului din activitatea operațională cu 229 167 lei, 18 111 lei și respectiv 937 579 lei.

Analiza detaliată a factorilor, ce au determinat diminuarea mărimii profitului din activitatea operațională, efectuată în baza datelor Anexei la Raportul privind rezultatele financiare, a stabilit că majorarea cheltuielilor generale și administrative este determinată, în special, de creșterea cu 198,91 % ( $163\,745 : 54\,780 \times 100 - 100$ ) a cheltuielilor privind repararea mijloacelor fixe, cu 143,02 % ( $8\,197 : 3\,373 \times 100 - 100$ ) a amortizării activelor nemateriale și cu 53,91 % ( $1\,023\,738 : 665\,151 \times 100 - 100$ ) a altor cheltuieli generale și administrative.

Micșorarea mărimii profitului brut este cauzată, în mare măsură, de reducerea volumului vânzărilor în anul de gestiune față de cel precedent (mai detaliat analiza factorială a profitului brut este prezentată în exemplul 2.5).

În cazul unei gestionări mai eficiente a cheltuielilor generale și administrative și a procesului de vânzare, întreprinderea va putea pe viitor să majoreze profitul din activitatea operațională cu 4 771 254 lei ( $4\,154\,095 + 617\,159$ ).

## **2.4. Analiza factorială a profitului brut (pierderii globale)**

Componenta cea mai importantă a profitului (pierderii) din activitatea operațională reprezintă profitul brut (pierdere globală), de aceea în analiza formării profitului, studiului profitului brut i se acordă o atenție deosebită.

Analiza începe cu aprecierea evoluției structurii profitului brut (pierderii globale) obținut pe tipuri de activitate operațională. De regulă, mărimea profitului brut poate fi câștigată de întreprindere din vânzarea produselor finite, comercializarea mărfurilor, prestarea serviciilor sau executarea lucrărilor de construcție. Această direcție de analiză se efectuează în baza datelor Anexei la Raportul privind rezultatele financiare.

### **Exemplul 2.3 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza dinamicii și structurii mărimii profitului brut pe tipuri de activitate operațională. În baza datelor Anexei la Raportul privind rezultatele financiare a S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 2.3

**Aprecierea dinamicii și structurii profitului brut pe tipuri de activitate operațională**

Indicatori	Anul precedent		Anul de gestiune		Abaterea în	
	Suma, lei	Pondere, %	Suma, lei	Pondere, %	sumă, lei	pondere, %
1	2	3	4	5	6=4-2	7=5-3
1. Profitul din vânzarea produselor finite	9 224 892	98,31	4 859 966	92,94	- 4 364 926	- 5,37
2. Profitul din comercializarea mărfurilor	104 135	1,11	276 624	5,29	+ 172 489	+ 4,18
3. Profitul din prestarea serviciilor de transport	54 322	0,58	92 664	1,77	+ 38 342	+ 1,19
4. Profitul brut (rd.1 + rd.2 + rd.3)	9 383 349	100,00	5 229 254	100,00	- 4 154 095	X

Din datele prezentate în tabelul 2.3 se observă că S.A. „Respect”, în perioada analizată, a obținut profit atât din comercializarea produselor finite, mărfurilor, cât și din prestarea serviciilor de transport. Mărimea profitului brut în anul de gestiune s-a diminuat cu 4 154 095 lei față de cel precedent. Această micșorare a fost determinată de reducerea mărimii profitului obținut din vânzarea produselor finite cu 4 364 926 lei. Influența negativă a factorului dat a fost parțial compensată datorită creșterii mărimii profitului câștigat din comercializarea mărfurilor și prestarea serviciilor de transport.

E de menționat că ponderea predominantă în suma totală a profitului brut revine profitului obținut din vânzarea produselor finite. Față de anul precedent, s-a majorat ponderea profitului obținut atât din comercializarea mărfurilor (de la 1,11 % la 5,29 %), cât și din prestarea serviciilor de transport (de la 0,58 % la 1,77 %).

Pe lângă aprecierea evoluției și structurii, profitul brut (pierderea globală) poate fi analizat și din punct de vedere factorial, examinând astfel cauzele ce au condiționat devierea mărimii acestuia. La efectuarea analizei factoriale a profitului brut (pierderii globale), este important să se ia în considerare tipul de activitate operațională în urma căruia a fost obținut profitul (pierderea), deoarece trăsăturile caracteristice ale tipurilor de activitate operațională generează și particularitățile tehnicii de calcul al analizei factoriale a profitului brut (pierderii globale). În figura 2.2 este prezentat modelul factorial al profitului brut (pierderii globale) obținut din vânzarea produselor finite (prestarea serviciilor).

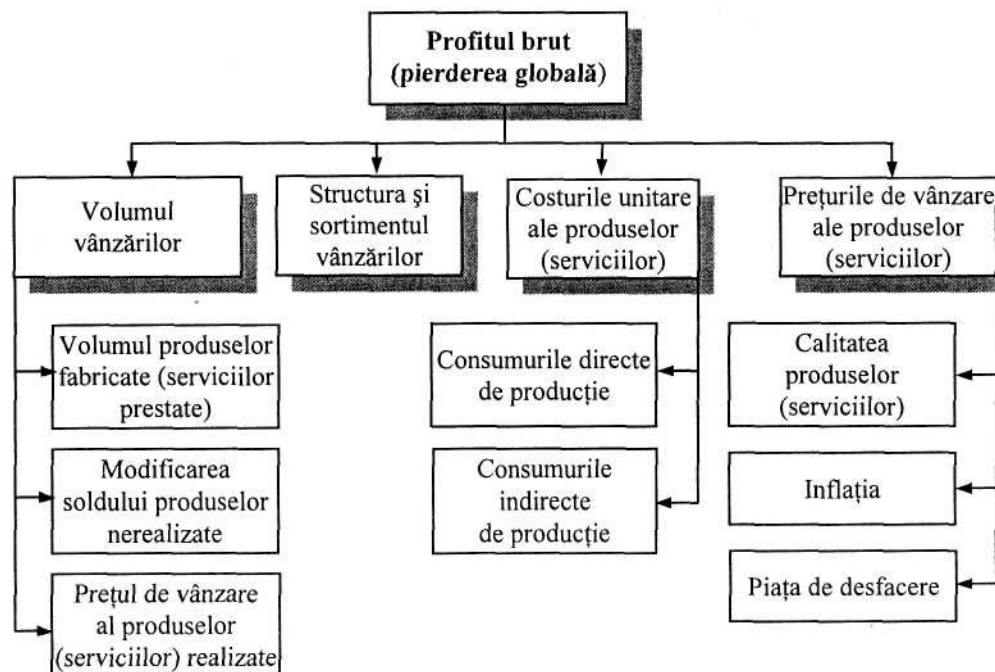


Figura 2.2. Modelul factorial al profitului brut (pierderii globale) din vânzarea produselor (serviciilor prestate)

Astfel, devierea mărimii profitului brut (pierderii globale) obținut din vânzarea produselor și/sau prestarea serviciilor este cauzată de influența următorilor factori: modificarea volumului de vânzare al produselor (serviciilor prestate);

-modificarea structurii și sortimentului produselor vândute (serviciilor prestate);

modificarea costului de vânzare al produselor (serviciilor prestate);

-modificarea prețurilor la produsele vândute (serviciile prestate).

Pentru determinarea influenței separate a fiecărui factor asupra mărimii profitului brut din vânzarea produselor (serviciilor prestate) nu sunt suficiente numai datele din *Raportul financiar*. Executarea analizei factoriale a profitului brut (pierderii globale) din vânzarea produselor (serviciilor prestate) necesită și efectuarea unor calcule speciale, obținute prin recalcularea datelor. Deci, în calitate de *surse informaționale* pentru efectuarea analizei factoriale a profitului brut (pierderii globale) din vânzarea produselor (prestarea serviciilor) servesc:

- *Anexa la Raportul privind rezultatele financiare;*
- *Calculațiile produselor (serviciilor) concrete;*
- *Calculule speciale (de recalculare).*

Recalcularea volumului și costului vânzărilor se efectuează prin evaluarea cantității produselor (serviciilor) efectiv vândute în anul de gestiune cu prețurile și costurile unitare ale produselor vândute (serviciilor prestate) în anul precedent sau conform *Planului de afaceri*.

#### **Exemplul 2.4 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom recalcula volumul și costul produselor vândute ale S.A. „Respect” prin evaluarea cantității produselor efectiv vândute în anul de gestiune în condițiile prețurilor și costurilor unitare ale produselor vândute în anul precedent. În baza datelor Calculațiilor produselor concrete vom construi tabelul 2.4.*

Acțiunea factorilor nominalizați mai sus și tehnica de calcul al influenței acestora asupra mărimii profitului brut (pierderii globale) este următoarea:

**Volumul vânzărilor** are o influență directă asupra mărimii indicatorului rezultativ. Majorarea volumului produselor vândute (serviciilor prestate) duce la creșterea mărimii profitului brut, și invers, reducerea volumului vânzărilor conduce la diminuarea sumei profitului brut. Calculul influenței modificării volumului vânzărilor produselor (serviciilor prestate) la devierea mărimii profitului brut (pierderii globale) se determină conform relației:

$$\Delta PB_{vv} = \frac{PB_{bază} \times \Delta \% VVP}{100},$$

unde:

$\Delta PB_{vv}$  - abaterea profitului brut (pierderii globale) din cauza modificării volumului vânzărilor;

$PB_{bază}$  - profitul brut (pierdere globală) perioadei de bază (prognozată sau precedentă);

$\Delta\%VVP$ - modificarea procentuală a volumului vânzărilor produselor (serviciilor prestate), care se determină ca raportul dintre costul vânzărilor recalculat și costul vânzărilor din perioada de bază înmulțit cu 100 % și diminuat cu 100 %.

Modul de recalculare a volumului și costului produselor vândute ale S.A. „Respect

"Tabelul 2.4

Tipuri de produse	Cantitatea produselor vândute, unități naturale		Prețul mediu de vânzare unitar, lei		Costul pe unitatea de produs vândut, lei		Volumul vânzărilor, lei			Costul vânzărilor, lei		
	Anul precedent	Anul de gestiune	Anul precedent	Anul de gestiune	Anul precedent	Anul de gestiune	Anul precedent	Anul de gestiune recalculat în condițiile anului precedent*	Anul de gestiune	Anul precedent	Anul de gestiune recalculat în condițiile anului precedent**	Anul de gestiune
1	2	3	4	5	6	7	8 = 2 × 4	9 = 3 × 4	10 = 3 × 5	11 = 2 × 6	12 = 3 × 6	13 = 3 × 7
1. Canapea	350	210	6 502,86	7 030,00	3 560,00	4 010,00	2 276 001	1 365 601	1 476 300	1 246 000	747 600	842 100
2. Pat-divan	400	380	2 530,00	2 500,00	1 310,00	1 800,00	1 012 000	961 400	950 000	524 000	497 800	684 000
3. Masă	260	186	5 861,00	5 900,00	3 086,00	3 758,00	1 523 860	1 090 146	1 097 400	802 360	573 996	698 988
4. Biblioteca	325	203	7 200,32	7 500,00	3 804,15	5 360,00	2 340 104	1 461 665	1 522 500	1 236 349	772 242	1 088 080
5. Grup de colț	220	170	7 800,00	8 000,00	3 995,00	5 960,00	1 716 000	1 326 000	1 360 000	878 900	679 150	1 013 200
6. Dulap pentru haine	216	150	5 800,00	6 000,00	3 000,00	4 750,00	1 252 800	870 000	900 000	648 000	450 000	712 500
7. Scaune	2 105	2 035	780,00	1 029,90	400,00	680,00	1 641 900	1 587 300	2 095 847	842 000	814 000	1 383 800
8. Dormitor	160	101	20 484,00	21 500,00	10 300,00	15 386,27	3 277 440	2 068 884	2 171 500	1 648 000	1 040 300	1 554 013
9. Sufragerie	162	125	16 958,00	17 320,00	8 900,00	11 500,00	2 747 196	2 119 750	2 165 000	1 441 800	1 112 500	1 437 500
10. Mobilier de birou	300	260	4 780,00	4 780,00	2 430,00	2 720,00	1 434 000	1 242 800	1 242 800	729 000	631 800	707 200
<b>Total</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>19 221 301</b>	<b>14 093 546</b>	<b>14 981 347</b>	<b>9 996 409</b>	<b>7 319 388</b>	<b>10 121 381</b>

\* Volumul vânzărilor anului de gestiune recalculat în condițiile anului precedent se determină prin înmulțirea cantității produselor vândute efectiv în anul de gestiune la prețurile medii unitare din anul precedent;

\*\* Costul vânzărilor anului de gestiune recalculat în condițiile anului precedent se determină prin înmulțirea cantității produselor vândute efectiv în anul de gestiune la costurile unitare din anul precedent.

**Structura și sortimentul produselor vândute (serviciilor prestate)** poate exercita asupra mărimii profitului brut (pierderii globale) o influență atât pozitivă, cât și negativă. O dată cu majorarea ponderii produselor (serviciilor) mai rentabile în suma totală a volumului vânzărilor, crește și suma profitului brut, și invers, micșorarea ponderii produselor (serviciilor) mai rentabile conduce la diminuarea mărimii profitului brut. Influența modificării structurii și sortimentului produselor vândute (serviciilor prestate) la devierea mărimii profitului brut (pierderii globale) se determină prin scăderea din mărimea recalculată a profitului brut (pierderii globale) profitul (pierdere) perioadei de bază și a modificării profitului brut (pierderii globale) din cauza influenței volumului de vânzări, adică:

$$\Delta PB_{str.} = PB_{rec} - PB_{bază} - A PB_{vv},$$

unde:

$\Delta PB_{str.}$  - abaterea profitului brut (pierderii globale) din cauza modificării structurii și sortimentului produselor vândute (serviciilor prestate);

$PB_{rec.}$  - profitul brut (pierdere globală) calculat în condițiile volumului vânzărilor anului de gestiune și costurile, precum și prețurile de vânzare din perioada de bază;

$PB_{bază}$  - profitul brut (pierdere globală) perioadei de bază;  $A PB_{vv}$  - modificarea profitului brut (pierderii globale) sub influența volumului de vânzări.

**Costul produselor (serviciilor) vândute** are o influență inversă asupra profitului brut (pierderii globale): creșterea costului vânzărilor conduce la micșorarea profitului, iar micșorarea costului vânzărilor - la creșterea profitului. Influența modificării valorii costului vânzărilor la devierea profitului brut (pierderii globale) se determină prin diferența dintre valoarea curentă și recalculată a costului vânzărilor produselor finite (serviciilor prestate):

$$\Delta PB_{Cost} = CVP_{cur.} - CVP_{rec.},$$

unde:

$\Delta PB_{Cost.}$  - abaterea profitului brut (pierderii globale) din cauza modificării costului produselor finite vândute (serviciilor prestate);

$CVP_{cur.}$  - costul produselor finite vândute (serviciilor prestate) din anul de gestiune;

$CVP_{rec.}$  - costul recalculat al produselor finite vândute (serviciilor prestate).

**Majorarea sau reducerea prețurilor unitare** la produsele vândute (serviciile prestate) influențează direct mărimea profitului brut (pierderii globale): creșterea prețurilor condiționează majorarea profitului, și invers. Calculul influenței majorării sau reducerii prețurilor la produsele vândute (serviciile prestate) asupra abaterii mărimii profitului brut (pierderii globale) se efectuează prin determinarea diferenței dintre volumul vânzărilor din anul de gestiune și cel recalculat:

$$\Delta PB_{preț.} = VVP_{cur.} - VVP_{rec.},$$

unde:

$\Delta PB_{preț.}$  - abaterea profitului brut (pierderii globale) din cauza modificării prețurilor de vânzare;

$VVP_{cur.}$  - volumul vânzărilor produselor finite (serviciilor prestate) din anul de gestiune;

$VVP_{rec.}$  - volumul vânzărilor produselor finite (serviciilor prestate) recalculat.

### **Exemplul 2.5 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza factorială a profitului brut obținut de S.A. „Respect” din vânzarea produselor finite în comparație cu realizările anului precedent. Utilizând datele din tabelul 2.4 vom construi două tabele analitice (cu date inițiale și cu calculul influenței factorilor respectivi) și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 2.5**

**Date inițiale pentru analiza factorială a profitului brut din vânzarea produselor finite (în lei)**

Indicatori	Anul precedent	Recalculat	Anul de gestiune
1	2	3	4
1. Volumul vânzărilor produselor finite	19 221 301	14 093 546	14 981 347
2. Costul vânzărilor produselor finite	9 996 409	7 319 388	10 121 381
3. Profitul brut din vânzarea produselor finite (rd.1 – rd.2)	9 224 892	6 774 158	4 859 966



**Tabelul 2.6**

**Calculul influenței factorilor la abaterea profitului brut din vânzarea produselor finite (în lei)**

Factori	Metoda de calcul	Calculul influenței factorilor	Rezultatul influenței
1	2	3	4
1. Modificarea volumului produselor vândute	$\Delta\% VVP \times PB_{bază} : 100$	$-26,78\% * \times 9\,224\,892 : 100$	-2 470 426
2. Modificarea structurii și sortimentului produselor vândute	$PB_{rec.} - PB_{bază} - \Delta PB_{vv}$	$6\,774\,158 - 9\,224\,892 - (-2\,470\,426)$	+ 19 692
3. Modificarea costurilor unitare ale produselor vândute	$-(CVP_{cur.} - CVP_{rec.})$	$-(10\,121\,381 - 7\,319\,388)$	- 2 801 993
4. Modificarea prețurilor la produsele vândute	$VVP_{cur.} - VVP_{rec.}$	$14\,981\,347 - 14\,093\,546$	+ 887 801

\*A % VVP =  $7\,319\,388 : 9\,996\,409 \times 100 - 100 = -26,78\%$

Verificare:  $4\,859\,966 - 9\,224\,892 = (-2\,470\,426) + 19\,692 + (-2\,801\,993) + 887\,801 (-4\,364\,926) = (-4\,364\,926)$

În baza rezultatelor obținute în tabelul 2.6 putem constata că la S.A. „Respect” profitul brut din vânzarea produselor finite s-a micșorat față de anul precedent cu 4 364 926 lei. Această diminuare a fost determinată de influența negativă a reducerii volumului de vânzare a produselor în perioada de gestiune față de cea precedentă cu 26,78 %, ceea ce a condiționat reducerea profitului brut cu 2 470 426 lei. Creșterea costului vânzării a determinat micșorarea profitului brut cu 2 801 993 lei. Influența negativă a acestor factori a fost parțial compensată datorită majorării prețurilor la produsele vândute și a creșterii ponderii produselor mai rentabile în suma totală a vânzării în comparație cu structura anului precedent. Ultimii doi factori au condus la creșterea profitului brut cu 887 801 lei și respectiv 19 692 lei.

Deci, putem constata că la S.A. „Respect” există rezerve interne de majorare a profitului brut pe seama creșterii volumului de vânzări și reducerii costului vânzării. Aceasta va permite întreprinderii să sporească mărimea profitului brut din vânzarea produselor cu 5 272 419 lei ( $2\,470\,426 + 2\,801\,993$ ).

Profitul brut (pierderea globală) obținut din comercializarea mărfurilor, adică marja comercială, se modifică sub influența a doi factori: modificarea venitului din vânzarea mărfurilor; modificarea ratei medii a marjei comerciale.

Rata medie a marjei comerciale poate fi determinată conform relației:

$$\text{Rata medie a marjei comerciale} = \frac{\text{Marja comercială ( profitul brut din vânzarea mărfurilor)}}{\text{Volumul mărfurilor vândute}} \times 100$$

Formula dependenței factoriale a marjei comerciale corespunzător factorilor sus-menționați este:

$$\text{Marja comercială} = \frac{\text{Volumul mărfurilor vândute} \times \text{Rata medie a marjei comerciale}}{100}$$

Calculul influenței acestor factori poate fi efectuat prin metoda substituțiilor în lanț sau variațiile ei în baza datelor Anexei la Raportul privind rezultatele financiare.

**Exemplul 2.6 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza factorială a marjei comerciale obținute de S.A. „Respect” din comercializarea mărfurilor în comparație cu realizările anului precedent. Utilizând metoda diferențelor absolute vom construi tabelul analitic și interpreta rezultatele obținute.

**Calculul influenței factorilor la devierea marjei comerciale**

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută	Inclusiv din modificarea	
				volumului mărfurilor vândute	ratei medii a marjei comerciale
1	2	3	4=3-2	5	6
1. Marja comercială, lei	104 135	276 624	+ 172 489	- 1 163 632 × × 5,1894 :100 = = - 60 386	+27,6229 × × 843 050 :100 = = + 232 875
2. Volumul mărfurilor vândute, lei	2 006 682	843 050	- 1 163 632		
3. Rata medie a marjei comerciale, % (rd.1 : rd.2) × 100	5,1894	32,8123	+ 27,6229		

Verificare:  $276\ 624 - 104\ 135 = (-60\ 386) + 232\ 875 (+172\ 489) = (+172\ 489)$

Calculule prezentate în tabelul 2.7 arată că majorarea marjei comerciale s-a datorat sporirii ratei medii a marjei comerciale cu 27,6229 %, ceea ce a contribuit la creșterea mărimii marjei comerciale cu 232 875 lei. Totodată, micșorarea volumului mărfurilor vândute în sumă de 1 163 632 lei a condus la diminuarea mărimii marjei comerciale cu 60 386 lei.

Pe viitor marja comercială poate fi majorată pe seama creșterii volumului mărfurilor vândute.

Analiza factorială a profitului brut (pierderii globale) din vânzarea produselor poate fi detaliată prin examinarea, în dinamică, a profitului brut (pierderii globale) din vânzarea fiecărui tip de produs, mărimea căruia se modifică sub influența a trei factori:

- modificarea cantității unui produs vândut ( $q_i$ );
- modificarea costului unitar al produsului vândut ( $C_i$ );
- modificarea prețului mediu de vânzare al produsului ( $p_i$ ).

Formula dependenței factoriale a profitului brut (pierderii globale) din vânzarea unui produs ( $PB_i$ ), corespunzător factorilor sus-menționați, poate fi exprimată astfel:

$$PB_i = q_i \times (p_i - c_i)$$

Calculul influenței acestor factori la modificarea profitului din vânzarea unui produs poate fi efectuat prin metoda substituțiilor în lanț, bazată pe recalcularea indicatorilor. În calitate de sursă informațională, servește Calculația produsului.

**Exemplul 2.7 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza factorială a profitului brut obținut de S.A. „Respect” din vânzarea produselor în comparație cu datele din perioada precedentă. În baza datelor tabelului 2.4 vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Datele tabelului 2.8 permit a aprecia din cauza căror produse mărimea profitului brut a crescut sau s-a redus și care factori au contribuit la aceste modificări. Astfel, putem menționa că, în perioada analizată, la toate tipurile de produse vândute de S.A. „Respect” s-a micșorat mărimea profitului brut. Dacă majorarea prețurilor de vânzare, practic, la toate produsele comercializate (cu excepția produsului „pat-divan”) a condiționat sporirea mărimii profitului brut cu 887 801 lei, atunci creșterea costului unitar al produselor vândute și micșorarea cantității produselor vândute au condus la scăderea mărimii profitului brut cu 2 801 993 lei și respectiv 2 450 734 lei, ce corespunde calculului efectuate în tabelul 2.6.

La rândul său, fiecare factor ce a determinat modificarea mărimii profitului brut (pierderii globale) din vânzarea unui produs - cantitatea produsului vândut, costul unitar al produsului și prețul mediu de vânzare al acestuia - este influențat de un șir de alți factori. De aceea, în scopul evidențierii rezervelor interne de majorare a profitului, în procesul analizei de mai de parte, apare necesitatea examinării factorilor ce au determinat devierea cantității produsului vândut, costului și prețului mediu unitar al produsului.

Tabelul 2.8

## Calculul influenței factorilor la devierea profitului brut din vânzarea produselor concrete

Produse	Cantitatea produselor vândute, unități naturale		Prețul mediu de vânzare unitar, lei		Costul pe unitatea de produs, lei		Profitul din vânzarea produselor, lei				Abaterea absolută, lei	Inclusiv din modificarea		
	Anul precedent	Anul de gestiune	Anul precedent	Anul de gestiune	Anul precedent	Anul de gestiune	Anul precedent	Recalculat*	Recalculat**	Anul de gestiune		cantității produselor vândute	costului pe o unitate	prețului pe o unitate
1	2	3	4	5	6	7	8=2×(4-6)	9=3×(4-6)	10=3×(4-7)	11=3×(5-7)	12=11-8	13=9-8	14=10-9	15=11-10
1. Canapea	350	210	6 502,86	7 030,00	3 560,00	4 010,00	1 030 001	618 001	523 501	634 200	-395 801	-412 000	-94 500	+110 699
2. Pat-divan	400	380	2 530,00	2 500,00	1 310,00	1 800,00	488 000	463 600	277 400	266 000	-222 000	-24 400	-186 200	-11 400
3. Masă	260	186	5 861,00	5 900,00	3 086,00	3 758,00	721 500	516 150	391 158	398 412	-323 088	-205 350	-124 992	+7 254
4. Biblioteca	325	203	7 200,32	7 500,00	3 804,15	5 360,00	1 103 755	689 423	373 585	434 420	-669 335	-414 332	-315 838	+60 835
5. Grup de colț	220	170	7 800,00	8 000,00	3 995,00	5 960,00	837 100	646 850	312 800	346 800	-490 300	-190 250	-334 050	+34 000
6. Dulap pentru haine	216	150	5 800,00	6 000,00	3 000,00	4 750,00	604 800	420 000	157 500	187 500	-417 300	-184 800	-262 500	+30 000
7. Scaune	2 105	2 035	780,00	1 029,90	400,00	680,00	799 900	773 300	203 500	712 047	-87 853	-26 600	-569 800	+508 547
8. Dormitor	160	101	20 484,00	21 500,0	10 300,00	15 386,27	1 629 440	1 028 584	514 871	617 487	-1 011 953	-600 856	-513 713	+102 616
9. Sufragerie	162	125	16 958,00	17 320,0	8 900,00	11 500,00	1 305 396	1 007 250	682 250	727 500	-577 896	-298 146	-325 000	+45 250
10. Mobilier de birou	300	260	4 780,00	4 780,00	2 430,00	2 720,00	705 000	611 000	535 600	535 600	-169 400	-94 000	-75 400	0
<b>Total</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>9 224 892</b>	<b>6 774 158</b>	<b>3 972 165</b>	<b>4 859 966</b>	<b>-4 364 926</b>	<b>-2 450 734</b>	<b>-2 801 993</b>	<b>+887 801</b>

\* Recalculat după cantitatea produselor vândute în anul de gestiune, costurile și prețurile anului precedent \*\* Recalculat după cantitatea și costurile produselor vândute ale anului de gestiune, prețurile anului precedent

Verificare:  $(4 859 966 - 9 224 892) = (-2 450 734) + (-2 801 993) + 887 801 - 4 364 926 = (-4 364 926)$

În particular, *abaterea cantității produsului vândut* este condiționată de influența următorilor factori:

- modificarea cantității produsului fabricat;
- modificarea produsului în stocuri la începutul și sfârșitul perioadei analizate.

Calculul influenței acestor factori poate fi efectuat prin metoda balanțieră în baza datelor *Raportului statistic I-p „Producție” și „Fișei de magazie” a produselor la depozit (Registrului de evidență analitică la contul 216 „Produse”).*

#### **Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom efectua analiza factorială a cantității produsului „Biblioteca” vândut în unități fizice de S.A. „Respect” în comparație cu realizările anului precedent. în baza datelor Raportului statistic I-p „Producție” și „Fișei de magazie” a produsului dat la depozit vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 2.9**

#### **Calculul influenței factorilor asupra devierii cantității produsului vândut „Biblioteca”**

*(în unități fizice)*

<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>	<b>Abaterea absolută</b>	<b>Rezultatul influenței</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4 = 3 – 2</b>	<b>5</b>
1. Cantitatea produsului fabricat	311	199	- 112	- 112
2. Stocul produsului la începutul anului	26	12	- 14	- 14
3. Stocul produsului la sfârșitul anului	12	8	- 4	+ 4
4. Cantitatea produsului vândut (rd.1 + rd.2 – rd.3)	325	203	- 122	X

*Verificare:  $203 - 325 = (-112) + (-14) + 4 - 122 = (-122)$*

*Din calculele efectuate în tabelul 2.9 rezultă că volumul produsului „Biblioteca” vândut de S.A. „Respect” în anul de gestiune a scăzut cu 122 unități față de cel precedent. Această diminuare a fost determinată, în mare parte, de reducerea fabricării produsului dat cu 112 unități. De asemenea, a influențat negativ asupra micșorării volumului vânzărilor și diminuarea stocului produsului la începutul anului. Sub influența acestui factor, volumul vânzărilor a scăzut cu 14 unități.*

*Ca moment pozitiv, putem menționa micșorarea stocului produsului la sfârșitul anului, care a permis întreprinderii să majoreze volumul vânzărilor cu 4 unități.*

*Astfel, putem constata că la S.A. „Respect” există rezerve interne de majorare a volumului vânzărilor produsului „Biblioteca” prin creșterea volumului fabricării și reducerea stocului produsului dat la începutul anului, ce va permite întreprinderii să majoreze volumul vânzărilor produsului cu 126 unități (112 + 14).*

În mod analogic, analiza factorială a volumului din vânzarea produselor în unități naturale poate fi efectuată și la celelalte tipuri de produse fabricate și comercializate de întreprindere.

Unul din cei mai importanți factori ce determină modificarea profitului brut (pierderii globale) din vânzarea unui produs este *costul unitar al produsului vândut*. Costul reprezintă, în formă bănească, suma consumurilor ce țin de fabricarea și vânzarea produsului. În componența costului unitar al produsului intră:

- consumurile directe de materiale;
- consumurile directe privind retribuirea muncii;
- consumurile indirecte de producție.

*Consumurile directe de materiale (CDM) la întreprinderile de producție cuprind valoarea materialelor utilizate nemijlocit în procesul de producere a unui produs concret și sunt incluse direct în costul produselor finite.*

*Consumurile directe privind retribuirea muncii (CDRM) la întreprinderile de producție cuprind consumurile pentru remunerarea muncii personalului încadrat în producția de bază a întreprinderii, inclusiv primele și alte plăți sub formă de stimulări și compensări.*

*Consumurile indirecte de producție (CIP) reprezintă consumurile aferente deservirii și gestionării subdiviziunilor de producție. Acestea apar la întreprinderile activității de producție și de*

prestări servicii. CIP nu pot fi incluse direct în costul de producție și se repartizează pe produse conform bazei acceptate de întreprindere.

Analiza costului unitar al produsului vândut se efectuează în două etape, prezentate în figura 2.3.

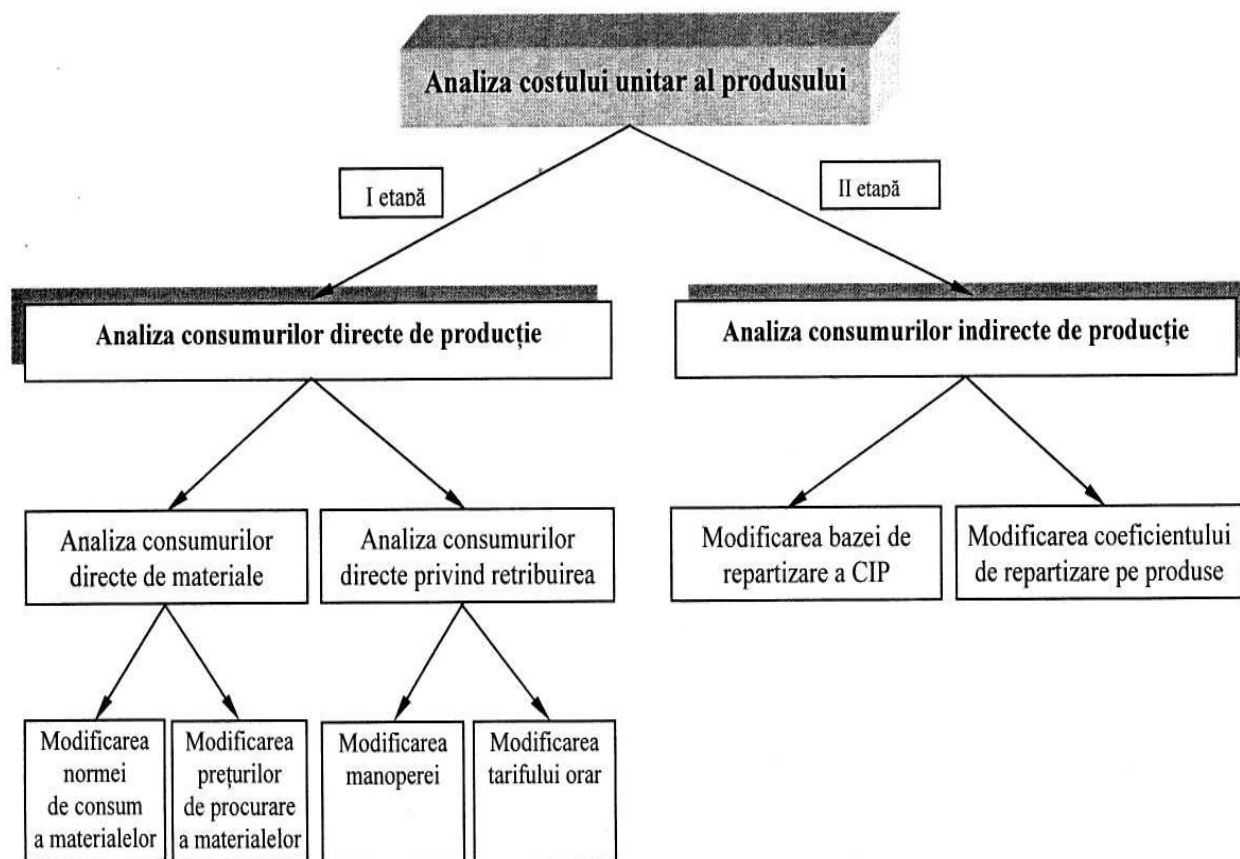


Figura 2.3. Etapele analizei factoriale a costului unitar al produsului

La prima etapă a analizei, sunt examinați factorii care au determinat abaterea *consumurilor directe de producție* în costul unui produs. Această analiză se efectuează separat pentru fiecare tip de consumuri directe de producție.

Astfel, abaterea **consumurilor directe de materiale** în costul unui produs depinde de influența următorilor factori:

- modificarea normei de consum a materialului (cantității de material consumat) pe unitatea de produs; modificarea prețului de procurare a materialului consumat.

1. Abaterea consumurilor directe de materiale în costul unui produs din cauza modificării **normei de consum** se determină ca diferența între norma de consum a anului de gestiune și a perioadei de bază (proгноzată sau precedentă) înmulțită la prețul de procurare a materialului consumat în perioada de bază:

$$\Delta CDM_n = (n_{cur} - n_{bază}) \times p_{bază}, \text{ unde:}$$

$\Delta CDM_n$  - abaterea consumurilor directe de materiale din cauza modificării normei de consum;

$n_{cur}$  - norma de consum în anul de gestiune;

$n_{bază}$  ~ norma de consum în perioada de bază (proгноzată sau precedentă);

$P_{bază}$  - prețul de procurare a materialului consumat în perioada de bază.

2. Abaterea consumurilor directe de materiale în costul unui produs din modificarea **prețului de procurare a materialului consumat** se determină ca diferența dintre prețul la materialul consumat în anul de gestiune și în perioada de bază (proгноzată sau precedentă) înmulțită la norma de consum a materialului din anul de gestiune:

$$\Delta CDM_p = (p_{cur} - p_{bază}) \times n_{cur}, \text{ unde:}$$

$\Delta CDM_p$  - abaterea consumurilor directe de materiale din cauza modificării prețului la materialul

consumat;

P<sub>cur.</sub> - prețul de procurare a materialului consumat în anul de gestiune;

P<sub>bază</sub> - prețul de procurare a materialului consumat în perioada de bază;

n<sub>cur.</sub> ~ norma de consum a materialului din anul de gestiune.

Calculul influenței acestor factori poate fi efectuat prin metoda substituțiilor în lanț sau varietățile ei. În calitate de *sursă informațională* pentru analiza factorială a consumurilor directe de materiale în costul produsului, servește *Calculația produsului*.

### **Exemplul 2.9 Întreprinderea „ Respect” S.A.**

*Vom efectua analiza factorială a consumurilor directe de materiale în costul produsului „Biblioteca” comercializat de S.A. „Respect” prin metoda diferențelor absolute. în baza datelor Calculației produsului dat vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute în comparație cu realizările anului precedent.*

*Din datele tabelului 2.10 rezultă că supraconsumul de materiale în costul produsului “Biblioteca”, în valoare de 113,57 lei, a fost cauzat, în mare măsură, de majorarea prețurilor la materialele achiziționate și consumate. Totodată, achiziționarea materialelor „nitrolac”, „grund” și „morgant”, la un preț mai redus și de o calitate inferioară celei din anul precedent, a condiționat majorarea normei de consum a acestora, ceea ce a determinat creșterea consumurilor directe de materiale în costul produsului dat cu 2,04 lei.*

Printre **cauzele posibile** ce pot condiționa abaterea consumurilor directe de materiale, prin majorarea sau micșorarea normei de consum, pot fi:

- achiziționarea materialelor de o calitate inferioară;
- modificarea tehnologiei procesului de producere;
- nerespectarea disciplinei tehnologice sau de muncă cu încălcarea parametrilor procesului de producție;
- nerespectarea graficelor de efectuare a reparației, în prealabil planificate a utilajului;
- furturi și altele.

Tabelul 2.10

## Calculul influenței factorilor la devierea consumurilor directe de materiale în costul produsului „Biblioteca”

Materiale	Norma de consum		Prețul materialului, lei		Consumuri directe de materiale, lei		Abaterea absolută, lei	Inclusiv, din modificarea	
	Anul precedent	Anul de gestiune	Anul precedent	Anul de gestiune	Anul precedent	Anul de gestiune		normei de consum	prețului materialului
1	2	3	4	5	6 = 2 × 4	8 = 3 × 5	9 = 8 - 6	10 = (3 - 2) × 4	11 = (5 - 4) × 3
1. Placă aglomerată din lemn, m <sup>2</sup>	10,10	10,10	21,49	23,55	217,05	237,86	+ 20,81	-	+ 20,81
2. Placă fibro-lemnoasă, m <sup>2</sup>	6,30	6,30	6,49	6,57	40,89	41,39	+ 0,50	-	+ 0,50
3. Chereștea, m <sup>3</sup>	0,09	0,09	1 180,00	1 215,00	106,20	109,35	+ 3,15	-	+ 3,15
4. Fumir, m <sup>2</sup>	16,00	16,00	14,00	15,50	224,00	248,00	+ 24,00	-	+ 24,00
5. Bandă cu clei, kg	0,11	0,11	43,00	37,09	4,73	4,08	- 0,65	-	- 0,65
6. Fațadă, m <sup>2</sup>	3,02	3,02	196,00	198,00	591,92	597,96	+ 6,04	-	+ 6,04
7. Hârtie de șmirghel, m <sup>2</sup>	0,167	0,168	97,00	97,95	16,20	16,46	+ 0,26	+ 0,10	+ 0,16
8. Nitrolac, kg	1,67	1,70	16,95	16,75	28,31	28,48	+ 0,17	+ 0,51	- 0,34
9. Grund, kg	1,13	1,15	15,71	15,65	17,75	18,00	+ 0,25	+ 0,32	- 0,07
10. Clei PVA, kg	0,21	0,21	29,00	29,65	6,09	6,23	+ 0,14	-	+ 0,14
11. Dizolvant, kg	1,11	1,11	10,00	10,95	11,10	12,15	+ 1,05	-	+ 1,05
12. Morgant, kg	2,28	2,30	55,36	55,15	126,22	126,85	+ 0,63	+ 1,11	- 0,48
13. Furnitură, complet	1,00	1,00	461,00	510,00	461,00	510,00	+ 49,00	-	+ 49,00
14. Material de ambalat, kg	3,88	3,88	52,43	54,55	203,43	211,65	+ 8,22	-	+ 8,22
<b>Total</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>2 054,89</b>	<b>2 168,46</b>	<b>+ 113,57</b>	<b>+ 2,04</b>	<b>+ 111,53</b>

Verificare:  $2\ 168,46 - 2\ 054,89 = 2,04 + 111,53 (+113,57) = (+113,57)$

Printre **cauzele posibile** ce pot conduce la abaterea consumurilor directe de materiale, prin majorarea sau reducerea prețurilor la materiale achiziționate și consumate, pot fi:

- inflația;
- calitatea materialului;
- achiziționarea unui lot mai mic de materiale la un preț mai înalt;
- studierea insuficientă a pieței și altele.

Abaterea **consumurilor directe privind retribuirea muncii** (CDRM) în costul unui produs este cauzată de influența următorilor factori:

- modificarea manoperei (numărului de ore-om lucrate pe unitatea de produs);
- modificarea tarifului mediu orar (nivelului mediu de salarizare pe oră).

1. Abaterea consumurilor directe privind retribuirea muncii pe seama modificării **manoperei** este produsul dintre abaterea absolută a manoperei și tariful mediu orar din perioada de bază:

$$\Delta CDRM_m = (m_{cur.} - m_{baza}) \times t_{baza},$$

unde:

$\Delta CDRM_m$  - abaterea consumurilor directe privind retribuirea muncii din cauza modificării manoperei;

$m_{cur.}$  - manopera sau numărul de ore-om lucrate în anul de gestiune pentru unitatea de produs;

$m_{baza}$  - manopera sau numărul de ore-om lucrate în perioada de bază pentru unitatea de produs;

$t_{baza}$  - tariful mediu orar din perioada de bază.

2. Abaterea consumurilor directe privind retribuirea muncii din cauza modificării **tarifului mediu orar** se determină ca produsul dintre abaterea absolută a tarifului mediu orar și manopera anului de gestiune, adică:

$$\Delta CDRM_t = (t_{cur.} - t_{baza}) \times m_{cur.},$$

unde:

$\Delta CDRM_t$  - abaterea consumurilor directe privind retribuirea muncii din cauza modificării tarifului mediu orar;

$t_{cur.}$  - tariful mediu orar în anul de gestiune;

$t_{baza}$  - tariful mediu orar în perioada de bază;

$m_{cur.}$  - manopera anului de gestiune pentru unitatea de produs.

Calculul influenței acestor factori este efectuat pe baza datelor *Calculației produsului* prin metoda substituțiilor în lanț sau varietăților ei.

### **Exemplul 2.10 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom efectua analiza factorială a consumurilor directe privind retribuirea muncii în costul produsului „Biblioteca”, fabricat și comercializat de S.A. „Respect”. Calculele le vom efectua prin metoda diferențelor absolute în comparație cu datele anului precedent. în baza datelor Calculației produsului dat vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 2.11**

### **Calculul influenței factorilor la modificarea consumurilor directe privind retribuirea muncii în costul produsului „Biblioteca”**

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută	Inclusiv din modificarea	
				manoperei	tarifului orar
1	2	3	4 = 3 - 2	5	6
1. Manopera, ore-om	23,80	27,30	+ 3,50		
2. Tariful orar, lei	15,50	22,15	+ 6,65		
3. Consumurile directe privind retribuirea muncii (rd.1 × rd.2), lei	368,90	604,70	+ 235,80	+ 3,50 × 15,50 = + 54,25	+ 6,65 × 27,30 = + 181,55

*Verificare: 604,70 - 368,90 = + 54,25 + 181,55 (+ 235,80) = (+ 235,80)*

*Așadar, majorarea tarifului orar pentru fabricarea produsului „Biblioteca” cu 6,65 lei a condus la supraconsumul de muncă cu 181,55 lei, iar majorarea manoperei pentru unitatea de produs cu 3,50 ore a condiționat creșterea consumurilor de muncă cu 54,25 lei. Astfel, supraconsumul de muncă în costul produsului „Biblioteca” constituie 235,80 lei.*

*Deci, putem constata că la întreprindere există rezerve interne de reducere a consumurilor*



directe de muncă prin micșorarea manoperei, ce va permite întreprinderii pe viitor să diminueze consumurile de muncă în costul produsului dat cu 54,25 lei.

Printre **cauzele posibile** ce pot conduce la abaterea consumurilor directe privind retribuirea muncii, prin modificarea manoperei, pot fi:

- calitatea joasă a materialelor;
- starea inferioară a deservirii tehnicii;
- utilizarea utilajelor și instrumentelor noi;
- modificarea procesului de producere etc.

Printre **cauzele posibile** ce pot conduce la abaterea consumurilor directe privind retribuirea muncii, prin schimbarea tarifului orar, pot fi:

- inflația (majorarea salariului în legătură cu creșterea prețurilor pe piață);
- lipsa muncitorilor de calificările respective etc.

La etapa a doua a analizei costului unitar al produselor vândute, se examinează *consumurile indirecte de producție (CIP)*.

Abaterea consumurilor indirecte de producție în costul unui produs este influențată de următorii factori:

- baza de repartizare a consumurilor indirecte de producție;
- coeficientul de repartizare a consumurilor indirecte de producție pe produse.

Drept bază de repartizare a consumurilor indirecte de producție pot fi folosite consumurile directe de materiale, consumurile directe privind retribuirea muncii, numărul de ore-om lucrate de muncitorii de producție, numărul de ore-mașină lucrate de utilaje, volumul producției fabricate etc. Cea mai frecvent utilizată bază este considerată repartizarea consumurilor indirecte de producție *proporțional cu consumurile directe privind retribuirea muncii*. Coeficientul de repartizare se stabilește pe secții pentru articolele fabricate conform formulei:

$$\text{Coeficientul de repartizare a consumurilor indirecte de producție} = \frac{\text{Consumurile indirecte de producție}}{\text{Baza de repartizare a consumurilor indirecte de producție}}$$

Calculul influenței factorilor la abaterea consumurilor indirecte de producție în costul unui produs poate fi efectuat prin metoda substituțiilor în lanț sau varietăților ei în baza datelor *Calculației produsului*.

### **Exemplul 2.11 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza factorială a consumurilor indirecte de producție în costul produsului „Biblioteca” în comparație cu realizările anului precedent. În baza datelor *Calculației produsului* dat vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute. Drept bază de repartizare a CIP ia S.A. „Respect” sunt folosite consumurile directe privind retribuirea muncii.

**Tabelul 2.12**

### **Calculul influenței factorilor la modificarea consumurilor indirecte de producție în costul produsului „Biblioteca”**

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută	Inclusiv din modificarea	
				consumurilor directe privind retribuirea muncii	coeficientului de repartizare a consumurilor indirecte de producție
1	2	3	4=3-2	5	6
1. Consumurile directe privind retribuirea muncii, lei	368,90	604,70	+235,80		
2. Coeficientul de repartizare a consumurilor indirecte de producție	3,74183*	4,27790**	+0,53607		
3. Consumurile indirecte de producție, lei (rd.1 × rd.2)	1380,36	2586,84	+1206,48	+ 235,80 × × 3,74183 = = + 882,32	+ 0,53607 × × 604,70 = = + 324,16

\* 3,74183 lei = 3 628 139 : 969 617, adică la un leu de salariu direct revine 3,74 lei de consumuri indirecte de producție \*\* 4,27790 lei. = 3 762 808: 879 592

Verificare: 2 586,84- 1 380,36 = + 882,32 + 324,16 (+ 1 206,48) = (+ 1 206,48)

Din calculele efectuate în tabelul 2.12 rezultă că la S.A. „Respect” consumurile indirecte de producție în costul produsului „Biblioteca” au crescut față de anul precedent cu 1 206,48 lei. Acest supraconsum a fost determinat atât de majorarea valorii bazei de repartizare, adică a consumurilor directe privind retribuirea muncii, cât și de creșterea coeficientului de repartizare a acestor consumuri pe produs.

Pentru o analiză mai detaliată a cauzelor ce au condiționat majorarea consumurilor indirecte de producție, în scopul evidențierii rezervelor de reducere a acestora, pot fi examinate consumurile indirecte de producție pe fiecare articol.

În baza datelor analizei factoriale a costului pe unitatea de produs, se generalizează rezerva internă de reducere a costului, în baza căreia, ulterior, se vor calcula și rezervele interne de majorare a profitului (vezi § 2.6).

#### **Exemplul 2.12 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom calcula rezerva internă a S.A. „Respect” privind reducerea costului unitar al produsului „Biblioteca”. În baza datelor tabelelor 2.10, 2.11, 2.12 vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 2.13**

#### **Rezerva internă de reducere a costului unitar al produsului „Biblioteca”**

<b>Surse de reducere a costului unitar</b>	<b>Suma, lei</b>
<b>1</b>	<b>2</b>
1. Consumurile directe de materiale	2,04
2. Consumurile directe privind retribuirea muncii	54,25
3. Consumurile indirecte de producție	324,16
<b>Total</b>	<b>380,45</b>

Din datele prezentate în tabelul 2.13 rezultă că la S.A. „Respect” există rezerve interne de reducere a costului unitar al produsului „Biblioteca”. În cazul când întreprinderea va micșora consumurile directe de materiale cu 2,04 lei prin respectarea normei de consum a materialelor, consumurile directe privind retribuirea muncii - cu 54,25 lei prin diminuarea manoperei, consumurile indirecte de producție - cu 324,16 lei prin micșorarea coeficientului de repartizare a acestora, costul unitar al produsului „Biblioteca” se va reduce cu 380,45 lei.

În mod analogic, analiza factorială a costului unitar și calculul rezervelor interne de reducere a acestuia pot fi efectuate și la celelalte tipuri de produse fabricate și comercializate de întreprindere.

Abaterea mărimii profitului brut aferent unui produs este condiționată și de modificarea nivelului mediu al **prețului de vânzare al produsului**. Nivelul mediu al prețului de vânzare *depinde de calitatea produsului vândut, piața de desfacere a produsului, căile de realizare a produsului pe piață, procesele de inflații etc.*

**Calitatea produsului** este unul din cei mai importanți factori, care determină nivelul mediu al prețului de vânzare. Pentru un produs de o calitate mai înaltă este stabilit și un preț mai înalt și invers.

Devierea nivelului mediu al prețului de vânzare al unui produs cauzată de modificarea calității poate fi determinată conform formulei:

$$\Delta p_{\text{calitate}} = \frac{(p_{\text{înalță}} - p_{\text{joasă}}) \times q_{\text{înalță}}}{q_{\text{total}}},$$

unde:

A p calitate - abaterea nivelului mediu al prețului de vânzare din cauza modificării calității produsului; P înaltă - prețul produsului de calitate mai înaltă; P joasă - prețul produsului de calitate mai joasă; q înaltă - cantitatea produsului vândut de calitate mai înaltă; q total - cantitatea totală a produsului vândut în anul de gestiune.

#### **Exemplul 2.13 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom examina influența modificării calității asupra devierii nivelului mediu al prețului de vânzare al produsului „Biblioteca”. În baza datelor Secției de desfacere a S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 2.14

**Calculul influenței factorilor asupra devierii nivelului mediu al prețului de vânzare al produsului „Biblioteca” pe seama modificării calității**

Produse	Cantitatea produsului vândut, unități fizice		Prețul mediu de vânzare al produsului, lei		Devierea prețului mediu de vânzare din cauza modificării calității, lei
	De calitate mai înaltă	Total în anul de gestiune	De calitate mai înaltă	De calitate mai joasă	
1	2	3	4	5	6 = (4 - 5) × 2 : 3
Biblioteca	15	203	7742,79	7500	+17,94

Din calculele efectuate rezultă că fabricarea și comercializarea produsului „Biblioteca” de o calitate mai înaltă, în cantitate de 15 unități, a condiționat sporirea prețului mediu de vânzare cu 17,94 lei.

În cazul când întreprinderea fabrică produse prețurile cărora deviază în funcție de gradul de calitate (sorturi sau clase: superioară, întâi, a doua etc), calculul influenței modificării calității la devierea nivelului mediu al prețului de vânzare se efectuează conform formulei:

$$\Delta p_{\text{calitate}} = \frac{\sum_{i=1}^n (C_{i \text{ cur.}} - C_{i \text{ bază}}) \times P_{i \text{ bază}}}{100},$$

unde:

$\Delta p_{\text{calitate}}$  - abaterea nivelului mediu al prețului de vânzare din cauza modificării calității produsului;

$C_{i \text{ cur.}}$  - cota cantității produsului realizat efectiv în anul de gestiune pe sorturi în cantitatea totală a produsului vândut în această perioadă;

$C_{i \text{ bază}}$  - cota cantității produsului realizat în perioada de bază pe sorturi în cantitatea totală a produsului vândut în această perioadă;

$P_{i \text{ bază}}$  - prețul de vânzare pe sorturi din perioada de bază.

În calitate de surse informaționale, servesc Contractele de livrare a produselor.

**Exemplul 2.14 Întreprinderea „Omega” S.A.**

Vom examina influența modificării calității (sorturilor) asupra devierii nivelului mediu al prețului de vânzare al produsului A, comercializat de S.A. „Omega”. În baza datelor convenționale vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 2.15

**Calculul influenței factorilor asupra devierii nivelului mediu al prețului de vânzare al produsului A pe seama modificării calității**

Produse	Prețul unitar, lei	Cantitatea vânzărilor, unități fizice		Cota vânzărilor, %			Devierea prețului mediu din cauza modificării calității, lei
		plan	efectiv	plan	efectiv	abate-rea	
1	2	3	4	5	6	7 = 6 - 5	8 = 7 × 2 : 100
Produsul A:							
Calitatea superioară	210	2 620	2 800	78,44	86,96	+ 8,52	+ 17,89
Calitatea I	150	720	420	21,56	13,04	- 8,52	- 12,78
Total	x	3 340	3 220	100,00	100,00	-	+ 5,11

Datele obținute arată că creșterea ponderii vânzărilor produsului A de calitate superioară și diminuarea cotei vânzărilor de calitate întâi a determinat sporirea prețului mediu de vânzare al unei unități cu 5,11 lei.

După aceeași formulă și metodă, se determină devierea nivelului mediu al prețului de vânzare din modificarea pieței de desfacere și a căilor de comercializare a produselor pe aceste piețe.

În calitate de surse de informație, servesc Contractele de livrare a produselor.

### Exemplul 2.15 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom efectua analiza factorială a nivelului mediu al prețului de vânzare al produsului „Biblioteca” comercializat de S.A. „Respect” prin diferite căi pe piața internă, în baza datelor Secției de desfacere vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 2.16

#### Calculul influenței modificării căilor de comercializare a produsului „Biblioteca” pe piața internă asupra nivelului mediu al prețului de vânzare

Căile de comercializare a produsului	Prețul de vânzare unitar din anul precedent, lei	Cantitatea vânzărilor, unități fizice		Structura vânzărilor, %			Devierea nivelului mediu al prețului de vânzare, lei
		Anul precedent	Anul de gestiune	În anul precedent	În anul de gestiune	Abaterea	
1	2	3	4	5	6	7=6-5	8= (7 × 2) : 100
1. Prin magazinele proprii (de firmă)	7 200,32	140	95	43,08	46,80	+ 3,72	+ 267,85
2. Prin dealeri	7 500,00	120	83	36,92	40,88	+ 3,96	+ 297,00
3. La comandă	7 000,00	40	15	12,31	7,39	- 4,92	- 344,40
4. Prin alte căi de desfacere	7 300,00	25	10	7,69	4,93	- 2,76	- 201,48
Total	X	325	203	100,00	100,00	X	+ 18,97

În baza calculelor efectuate în tabelul 2.16 putem menționa că modificarea căilor de comercializare a produsului „Biblioteca” pe piața internă a determinat majorarea nivelului mediu al prețului de vânzare al produsului „Biblioteca” cu 18,97 lei, iar a mărimii profitului - cu 3 850,91 lei (18,97 x 203).

Dacă pe parcursul anului a avut loc devierea nivelului mediu al prețului de vânzare față de perioada de bază din cauza **procesului de inflație**, atunci influența procesului de inflație asupra devierii nivelului mediu al prețului de vânzare se determină astfel:

$$\Delta p_{\text{inf.}} = \frac{(p_{\text{cur.}} - p_{\text{bază}}) \times q_{\text{p.n.}}}{q_{\text{total}}},$$

unde:

$\Delta p_{\text{inf}}$  - devierea nivelului mediu al prețului de vânzare din cauza procesului de inflație;

$p_{\text{cur.}}$  - prețul de vânzare al produsului vândut efectiv în anul de gestiune;

$p_{\text{bază}}$  - prețul de vânzare al produsului vândut în perioada de bază;

$q_{\text{p.n}}$  - cantitatea produsului vândut la prețuri noi;

$q_{\text{total}}$  - cantitatea totală a produsului vândut în anul de gestiune.

### Exemplul 2.16 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom examina influența procesului de inflație la devierea nivelului mediu al prețului de vânzare al produsului „Biblioteca”. în baza datelor Secției de desfacere a S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 2.17

#### Calculul influenței procesului de inflație asupra nivelului mediu al prețului de vânzare al produsului „Biblioteca”

Produse	Cantitatea produsului vândut în anul de gestiune, unități fizice		Prețul mediu de vânzare, lei		Devierea nivelului mediu al prețului de vânzare din cauza inflației, lei
	La prețuri noi	Total	În anul precedent	În anul de gestiune	
1	2	3	4	5	6 = (5 - 4) × 2 : 3
Biblioteca	178	203	7 200,32	7 500	+ 262,77

Din calculele efectuate în tabelul 2.17 rezultă că procesul de inflație a condiționat creșterea nivelului mediu al prețului de vânzare al produsului „Biblioteca” cu 262,77 lei, iar a mărimii profitului - cu 53 342,31 lei (262,77 x 203).

În încheiere, se generalizează rezultatele analizei factoriale a nivelului mediu al prețului de vânzare pe fiecare tip de produse vândute în scopul evidențierii rezervelor interne de majorare a

profitului.

**Exemplul 2.17 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom generaliza rezultatele analizei factoriale a devierii nivelului mediu al prețului de vânzare al produsului „Biblioteca” comercializat de S.A. „Respect”. în baza datelor tabelelor 2.14, 2.16, 2.17 vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 2.18**

**Factorii devierii nivelului mediu al prețului de vânzare al produsului „Biblioteca”**

Factori	Devierea nivelului mediu al prețului de vânzare, lei
1	2
1. Calitatea produsului	+ 17,94
2. Piața de desfacere și căile de comercializare a produsului	+ 18,97
3. Procesul de inflație	+ 262,77
Total	+ 299,68

Verificare:  $7\ 500 - 7\ 200,32 = 17,94 + 18,97 + 262,77 + 299,68 = (+ 299,68)$

Din datele tabelului 2.18 rezultă că devierea nivelului mediu al prețului de vânzare al produsului „Biblioteca” a fost cauzată, în primul rând, de procesele de inflație care au avut loc în perioada analizată, de îmbunătățirea calității produsului și de modificarea căilor de comercializare a produsului pe piața de desfacere.

Pe viitor, nivelul mediu al prețului de vânzare al produsului „Biblioteca” poate fi majorat pe seama creșterii calității produsului și comercializării acestuia pe piețe mai atrăgătoare.

**2.5. Analiza profitului (pierderilor) din activitățile neoperaționale**

Mărimea profitului (pierderilor), în mare măsură, depinde și de rezultatele obținute de întreprindere din activitățile neoperaționale, adică din activitățile de investiții, financiară și din evenimentele excepționale.

Analiza începe cu aprecierea în dinamică și/sau în comparație cu datele prevăzute în *Planul de afaceri* a mărimii și structurii profitului (pierderilor) din activitățile neoperaționale.

**Exemplul 2.18 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom aprecia mărimea și structura profitului (pierderilor) din activitățile neoperaționale ale S.A. „Respect” în comparație cu realizările anului precedent. în baza datelor Raportului privind rezultatele financiare vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 2.19**

**Aprecierea în dinamică a mărimii și structurii profitului (pierderilor) din activitățile neoperaționale**

Indicatori	Anul precedent		Anul de gestiune		Abaterea	
	Suma, lei	Pondere, %	Suma, lei	Pondere, %	Suma, lei	Pondere, %
1	2	3	4	5	6 = 4 - 2	7 = 5 - 3
1. Profitul (pierdere) din activitatea de investiții	19 349	- 11,63	(316 854)	88,36	- 336 203	+ 99,99
2. Profitul (pierdere) din activitatea financiară	(185 689)	111,63	(41 753)	11,64	+ 143 936	- 99,99
3. Rezultatul excepțional: profit (pierdere)	-	-	-	-	-	-
Total profit (pierderi) din activitățile neoperaționale (rd.1 ± rd.2 ± rd.3)	(166 340)	100,00	(358 607)	100,00	- 192 267	X

Din tabelul 2.19 rezultă că din activitățile neoperaționale SA. „Respect” atât în anul de gestiune, cât și cel precedent a obținut pierderi în mărime de 358 607 lei și respectiv 166 340 lei. în anul precedent pierderile au fost constatate, în special, din activitatea financiară, iar în anul de gestiune atât din activitatea financiară, cât și cea de investiții.

De menționat că ponderea cea mai mare în suma totală a rezultatului din activitățile neoperaționale, în anul de gestiune, revine pierderilor obținute din activitatea de investiții, în timp ce pierderile din activitatea financiară s-au redus, față de anul precedent, cu 143 936 lei sau cu 99,99

puncte procentuale.

Pentru a determina cauzele ce au condiționat obținerea pierderilor din activitățile neoperaționale este necesară examinarea mai detaliată a rezultatului financiar câștigat din fiecare tip de activități neoperaționale.

**Profitul (pierderea) din activitatea de investiții** reprezintă diferența dintre veniturile și cheltuielile din operațiunile legate de ieșirea activelor nemateriale, materiale și financiare pe termen lung.

În calitate de *venituri din activitatea de investiții*, pot servi: valoarea activelor pe termen lung vândute la prețuri de livrare fără TVA și accize; dividende de primit aferente acțiunilor; dobânzile la titlurile de valoare procurate și împrumuturile acordate; veniturile din cotele de participație în capitalul statutar al altor întreprinderi; sumele ecartului de reevaluare aferente activelor pe termen lung ieșite; valoarea plusurilor de active pe termen lung, constatate cu ocazia inventarierii; valoarea materialelor obținute din lichidarea mijloacelor fixe peste valoarea rămasă calculată anticipat și alte venituri ale activității de investiții.

*Cheltuielile activității de investiții* cuprind: valoarea de bilanț a activelor pe termen lung ieșite; cheltuielile aferente ieșirii activelor pe termen lung; cheltuielile din reevaluarea activelor pe termen lung la ieșirea acestora; sumele lipsurilor și pierderilor activelor pe termen lung constatate cu ocazia inventarierii și alte cheltuieli ale activității de investiții.

Analiza profitului (pierderii) din activitatea de investiții (ca și din alte activități neoperaționale) începe cu aprecierea modificării mărimii acestora în dinamică și a cotei acestora în suma totală a profitului (pierderii) până la impozitare și a profitului (pierderii) activității neoperaționale. Această analiză este prezentată în tabelele 2.1 și 2.19.

În procesul analizei de mai departe, se examinează factorii ce au condiționat modificarea mărimii profitului (pierderii) din activitatea de investiții față de realizările anului precedent și/sau de datele prevăzute în *Planul de afaceri*. Principalii factori, care influențează modificarea profitului (pierderii) din activitatea de investiții sunt părțile componente ale acestora. De menționat că valoarea veniturilor influențează direct rezultatul financiar, iar cheltuielile au o influență inversă. Calculul influenței factorilor respectivi la modificarea profitului (pierderii) din activitatea de investiții se efectuează prin metoda balanțieră.

*Sursa de informație* a analizei profitului (pierderii) din activitatea de investiții reprezintă *Anexa la Raportul privind rezultatele financiare*.

#### **Exemplul 2.19 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza factorială a profitului (pierderii) din activitatea de investiții al S.A. „Respect” în comparație cu realizările anului precedent. În baza datelor Anexei la Raportul privind rezultatele financiare vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 2.20**

#### **Analiza factorială a profitului (pierderii) din activitatea de investiții (în lei)**

<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>	<b>Abaterea absolută</b>	<b>Rezultatul influenței</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4= 3-2</b>	<b>5</b>
1. Venituri din activitatea de investiții, total	74 027	307 105	+ 233 078	+ 233 078
Inclusiv:				
- din ieșirea materialelor pe termen lung	67 340	300 417	+ 233 077	+ 233 077
- din dividende	6 687	6 688	+ 1	+ 1
2. Cheltuieli din activitatea de investiții, total	54 678	623 959	+ 569 281	- 569 281
Inclusiv:				
- din ieșirea activelor materiale pe termen lung	54 678	623 959	+ 569 281	- 569 281
3. Profit (pierdere) din activitatea de investiții ( rd.1- rd.2)	19 349	(316 854)	- 336 203	X

Verificare:  $[(316\ 854) - 19\ 349] = 233\ 078 - 569\ 281 (- 336\ 203) = (- 336\ 203)$

Din calculele efectuate în tabelul 2.20 reiese că rezultatul din activitatea de investiții, în anul de gestiune, s-a micșorat cu 336 203 lei, față de realizările anului precedent. Această diminuare a

fost determinată de obținerea, în anul de gestiune, a pierderii în sumă de 316 854 lei, cauzate de depășirea cheltuielilor din ieșirea activelor materiale pe termen lung, față de veniturile obținute din vânzarea acestora.

**Profitul (pierderea) din activitatea financiară** reprezintă diferența dintre veniturile și cheltuielile din operațiunile aferente modificărilor survenite în mărimea și structura capitalului propriu și împrumutat.

În componența *veniturilor activității financiare*, pot să figureze: chiria calculată aferentă activelor pe termen lung predate în arenda finanțată; valoarea activelor primite cu titlu gratuit; veniturile din diferențele de curs valutar; subvențiile primite din buget (la întreprinderile nestatale); sume sponsorizate, prime, premii și alte venituri din activitatea financiară.

*Cheltuielile activității financiare* cuprind: plățile calculate aferente activelor pe termen lung luate în arendă finanțată; pierderile din diferențele de curs valutar; plățile calculate pentru activele nemateriale luate în chirie și alte cheltuieli ale activității financiare.

**Rezultatul excepțional: profit (pierdere)** reprezintă diferența între veniturile și cheltuielile din evenimentele excepționale.

În calitate de *venituri excepționale*, pot fi reflectate: sumele primite de la organele de stat, persoanele juridice și fizice aferente recuperării pierderilor din evenimentele excepționale; sumele de primit de la companiile de asigurări.

Ca *cheltuieli excepționale* pot servi: valoarea de bilanț anulată a activelor ieșite ca rezultat al evenimentelor excepționale; cheltuielile privind lichidarea consecințelor evenimentelor excepționale.

Etapele și modul de analiză a rezultatelor din activitatea financiară și din evenimentele excepționale sunt identice cu cele ale analizei rezultatelor din activitatea de investiții.

*Sursa de informație* a analizei profitului (pierderii) din activitatea financiară și din evenimentele excepționale reprezintă *Anexa la Raportul privind rezultatele financiare*.

#### **Exemplul 2.20 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza factorială a profitului (pierderii) din activitatea financiară al S.A. „Respect” în comparație cu realizările anului precedent. în baza datelor Anexei la Raportul privind rezultatele financiare vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 2.21**

#### **Analiza factorială a profitului (pierderii) din activitatea financiară**

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută	(în lei)
				Rezultatul influenței
1	2	3	4 = 3 – 2	5
1. Venituri din activitatea financiară, total	119 390	114 008	- 5 382	- 5 382
Inclusiv:				
- din diferențe de curs valutar	119 390	111 042	- 8 348	- 8 348
- alte venituri	-	2 966	+ 2 966	+ 2 966
2. Cheltuieli din activitatea financiară, total	305 079	155 761	- 149 318	+ 149 318
Inclusiv:				
- privind diferențele de curs valutar	305 079	155 761	- 149 318	+ 149 318
3. Profit (pierdere) din activitatea financiară	(185 689)	(41 753)	+ 143 936	X

Verificare:  $(41\ 753) - (185\ 689) = (-5\ 382) + 149\ 318 (+ 143\ 936) = (+ 143\ 936)$

Din datele tabelului 2.21 rezultă că S.A. „Respect” din activitatea financiară a obținut pierderi atât în anul de gestiune, cât și în anul precedent. Aceste pierderi sunt determinate de diferențele nefavorabile de curs valutar aferente conturilor valutare și operațiunilor efectuate de întreprindere în valută străină.

E de menționat că în anul de gestiune, față de cel precedent, cheltuielile privind diferențele de curs valutar s-au diminuat, ceea ce a permis întreprinderii să micșoreze pierderile cu 143 936 lei.

## 2.6. Calculul rezervelor interne de majorare a profitului

La calcularea rezervelor interne de majorare a profitului este necesară, în primul rând, determinarea posibilității creșterii profitului pe seama rezervelor evidențiate mai sus prin sporirea cantității produselor vândute în unități fizice, micșorarea costului unitar al produselor vândute, majorarea prețurilor de vânzare prin creșterea calității produselor vândute, comercializarea acestora pe piețe mai atrăgătoare și altele.

Rezervele interne de majorare a profitului se determină pe fiecare produs în parte.

Pentru a determina rezerva internă de majorare a profitului pe seama **creșterii cantității produselor vândute** este necesar a înmulți rezerva de creștere a cantității fiecărui produs vândut cu mărimea efectivă (curentă) a profitului brut pe unitatea de produs.

### Exemplul 2.21 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom determina rezerva internă de majorare a profitului brut pe seama creșterii cantității produsului „Biblioteca” comercializat de S.A. „Respect”. În baza datelor tabelelor 2.8 și 2.9 vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 2.22

### Calculul rezervelor de majorare a profitului brut pe seama creșterii cantității produsului „Biblioteca” vândut în unități fizice

Produse	Rezerva internă de majorare a cantității de vânzare a produsului, unități fizice	Profitul brut al anului de gestiune pe unitate de produs, lei	Rezerva de majorare a mărimii profitului brut pe seama creșterii cantității produsului vândut, lei
1	2	3	4
Biblioteca	126	2 140*	269 640

\* Profitul brut unitar =  $434\ 420 : 203 = 2\ 140$  lei.

Din datele tabelul 2.22 rezultă că, în cazul majorării cantității produsului „Biblioteca” comercializat de întreprindere cu 126 unități, mărimea profitului brut va crește cu 269 640 lei ( $126 \times 2140$ ).

Calculul rezervei interne de majorare a profitului pe seama **reducerii costului unitar al produselor vândute** se determină prin înmulțirea rezervei de reducere a costului pe fiecare produs cu cantitatea posibilă de vânzare a acestuia.

### Exemplul 2.22 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom determina rezerva internă de majorare a profitului brut pe seama reducerii costului unitar al produsului „Biblioteca”, comercializat de S.A. „Respect”. În baza datelor tabelului 2.13 vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 2.23

### Calculul rezervei interne de majorare a profitului pe seama reducerii costului unitar al produsului „Biblioteca”

Produse	Rezerva de reducere a costului unitar, lei	Cantitatea posibilă de vânzare a produsului*, unități fizice	Rezerva de majorare a profitului brut pe seama reducerii costului unitar al produsului, lei
1	2	3	4 = 2x3
Biblioteca	380,45	329	125 168,05

\* Cantitatea posibilă de vânzare a produsului se determină ca suma dintre cantitatea efectivă vândută în anul de gestiune și posibilitatea majorării acesteia (vezi tab.2.9), adică  $203 + 126 = 329$  unități.

Din calculele efectuate în tabelul 2.23 rezultă că, în cazul reducerii costului unitar al produsului „Biblioteca” cu 380,45 lei și creșterii cantității de vânzare a acestui produs până la 329 unități, mărimea profitului brut se va majora cu 125 168,05 lei.

O rezervă semnificativă a majorării profitului constituie creșterea prețurilor medii de vânzare a produselor prin comercializarea acestora pe piețe mai atrăgătoare, creșterea calității produselor vândute etc.

Calculul rezervei de majorare a profitului pe seama **comercializării produselor pe piețe (sau prin căi de desfacere) mai atrăgătoare** se efectuează astfel: abaterea cotei produselor vândute prin



diferite căi de desfacere se înmulțește cu prețul de vânzare stabilit pentru fiecare cale. Suma obținută se înmulțește cu cantitatea posibilă de vânzare a produsului.

### **Exemplul 2.23 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom determina rezerva internă de majorare a profitului brut pe seama modificării căilor de desfacere a cantității posibile de vânzare a produsului „Biblioteca” comercializat de S.A. „Respect” pe piața internă. În baza datelor tabelului 2.16 vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 2.24**

### **Calculul rezervei interne de majorare a profitului brut pe seama modificării căilor de desfacere a produsului „Biblioteca”**

Căile de desfacere a produsului	Prețul mediu de vânzare al anului precedent, lei	Cantitatea produsului vândut în anul de gestiune, unități fizice	Cantitatea posibilă de vânzare, unități fizice	Structura vânzărilor, %			Devierea nivelului mediu al prețului de vânzare, lei
				În anul de gestiune	Posibilă	Abaterea	
1	2	3	4	5	6	7 = 6 - 5	8 = 7 × 2 : 100
1. Prin magazinele proprii (de firmă)	7 200,32	95	155	46,80	47,11	+ 0,31	+ 22,32
2. Prin dealeri	7 500,00	83	139	40,88	42,25	+ 1,37	+ 102,75
3. La comandă	7 000,00	15	23	7,39	6,99	- 0,40	- 28,00
4. Prin alte căi de desfacere	7 300,00	10	12	4,93	3,65	- 1,28	- 93,44
<b>Total</b>	<b>X</b>	<b>203</b>	<b>329</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>-</b>	<b>+ 3,63</b>

În urma modificării căilor de desfacere a cantității posibile de vânzare a produsului „Biblioteca”, nivelul mediu al prețului de vânzare va spori cu 3,63 lei, iar suma profitului brut va crește cu 1 194,27 lei (3,63 x 329).

În mod analogic, sunt calculate rezervele de majorare a profitului pe seama creșterii calității produsului.

În încheiere sunt generalizate rezervele de majorare a profitului din vânzarea produselor.

### **Exemplul 2.24 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom generaliza rezervele de majorare a profitului din vânzarea produsului "Biblioteca" comercializat de S.A. „Respect”. În baza datelor tabelelor 2.22, 2.23, 2.24 vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 2.25**

### **Generalizarea rezervelor de majorare a profitului din vânzarea produsului "Biblioteca"**

Rezerve de majorare a profitului pe seama	Suma, lei
1	2
1. Majorării cantității produsului vândut	269 640
2. Reducerii costului de vânzare al produsului	125 168,05
3. Sporirii prețului de vânzare prin modificarea căilor de comercializare a produsului pe piața de desfacere	1 194,27
<b>4. Total</b>	<b>396 002,32</b>

Calcululele arată că în cazul în care întreprinderea va majora cantitatea de vânzare a produsului „Biblioteca”, va reduce costul unitar al produsul vândut și va spori prețul mediu de vânzare prin comercializarea produsului prin căi de desfacere mai atrăgătoare, profitul din vânzarea produsului va crește cu 396 002,32 lei.

### **Bibliografie selectivă:**

- Standardul Național de Contabilitate 5 „Prezentarea rapoartelor financiare”, aprobat prin ordinul nr.174 din 25.12.97 (*Monitorul Oficial* N° 88-91 din 30.12.97).
- V.Balanuță. Diagnosticul și estimarea profitului întreprinderii. – revista „Contabilitate și audit”, nr.5, 2002, p.49-53.

3. A.Nederiță, N.Țiriulnicov, V.Paladi, L.Gavriliuc. Recomandări practice privind întocmirea notei explicative la raportul financiar anual – revista „Contabilitate și audit”, nr.4, 1999, p.49-50, 67-69.
4. A.Ișfănescu, C.Stancu, A.Băicuși. Analiza economico-financiară. București, Editura Economică, 1996, p.203-230.
5. Analiza economico-financiară a întreprinderii. Coord. D.Mărgulescu. București, Tribuna Economică, 1994, p. 189-203.
6. Г.Савицкая. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Минск, ООО «Новое знание», 2002, p.386-399.
7. В.Бочаров. Финансовый анализ. Санкт-Петербург, 2001, p. 153-166.
8. Л.А.Берстайн. Анализ финансовой отчетности. М.: «Финансы и статистика», 1996, p.153-190.

### **Întrebări de recapitulare:**

1. Ce indicatori ai profitului sunt utilizați în practica analitică autohtonă? Definiți indicatorii profitului.
2. Care este modalitatea formării indicatorilor profitului?
3. De ce este importantă analiza formării profitului?
4. Ce *surse informaționale* se aplică pentru analiza formării profitului?
5. Care este structura profitului până la impozitare?
6. Care sunt factorii ce influențează mărimea profitului (pierderii) din activitatea operațională?
7. Ce metodă (procedeu tehnic) se aplică pentru analiza factorială a profitului (pierderii) din activitatea operațională?
8. În ce mod se verifică corectitudinea calculelor analizei factoriale?
9. Ce caracterizează profitul brut și cum se determină?
10. Care sunt factorii ce influențează mărimea profitului brut obținută din vânzarea produselor finite?
11. Ce tabel analitic se construiește la analiza factorială a profitului brut obținut din vânzarea produselor finite?
12. Ce factori influențează mărimea profitului din vânzarea mărfurilor (marjei comerciale)?
13. Ce metodă (procedeu tehnic) se aplică pentru analiza factorială a marjei comerciale?
14. Ce factori influențează mărimea profitului brut din vânzarea unui produs?
15. Care sunt părțile componente ale costului unitar al produsului vândut?
16. Care sunt factorii ce determină devierea consumurilor directe de materiale în costul unui produs?
17. Consumurile directe privind retribuirea muncii în costul unui produs depind de influența căror factori?
18. Care sunt etapele de analiză a profitului (pierderii) din activitățile neoperaționale?
19. Cum se determină rezerva de majorare a profitului brut pe seama modificării cantității produselor vândute?
20. Cum se calculează rezerva internă de majorare a profitului brut pe seama reducerii costului unitar al produsului vândut?

### **Testul individual 2**

Verificați-vă cunoștințele din acest capitol prin alegerea unui răspuns pentru fiecare dintre următoarele întrebări (afirmații).

2.1. (0,5) Profitul brut reprezintă:

- a) profitul până la impozitare;
- b) profitul obținut din vânzarea produselor, mărfurilor și prestarea serviciilor;
- c) profitul obținut din activitatea operațională.

2.2. (1,5) Dacă cheltuielile generale și administrative, în anul de gestiune, alcătuiesc 2 125 mii lei, iar cele din anul precedent 2 004 mii lei, atunci modificarea cheltuielilor generale și administrative va influența asupra profitului din activitatea operațională cu:

- a) +121 mii lei;
- b) - 121 mii lei.

2.3. (0,5) Pentru a calcula mărimea influenței volumului de vânzări asupra modificării profitului brut este necesar:

- a) ritmul creșterii volumului de vânzări de înmulțit la mărimea profitului brut din anul precedent;

- b) ritmul creșterii volumului de vânzări de împărțit la mărimea profitului brut din anul precedent;  
 c) ritmul sporirii volumului de vânzări de înmulțit la mărimea profitului brut din anul precedent.

2.4. (1,5) Dacă costul vânzărilor în anul de gestiune constituie 1216 mii lei, în anul precedent - 993 mii lei, iar costul recalculat alcătuiește - 1 025 mii lei, atunci modificarea costului vânzărilor va influența asupra profitului brut cu:

- a) + 223 mii lei;  
 b) -223 mii lei;  
 c) - 191 mii lei;  
 d) +191 mii lei.

2.5. (0,5) Găsiți răspunsul fals printre factorii ce condiționează majorarea profitului brut din vânzarea produselor:

- a) majorarea volumului de vânzări;  
 b) creșterea ponderii produselor mai puțin rentabile în suma totală a vânzărilor;  
 c) sporirea prețurilor la produsele vândute;  
 d) micșorarea costului unitar al produselor vândute.

2.6. (0,5) Calitatea profitului obținut din vânzări este apreciată înalt, dacă:

- a) majorarea lui este condiționată de sporirea volumului de vânzări și micșorarea costului de vânzare;  
 b) majorarea lui este condiționată de sporirea prețurilor fără majorarea fizică a volumului de vânzări și reducerea costului la un leu producție;  
 c) majorarea lui este condiționată de sporirea volumului de vânzări și a costului de vânzare.

2.7. (0,5) Profitul brut din vânzarea unui produs nu depinde de influența următorului factor:

- a) modificarea cantității produsului vândut;  
 b) modificarea structurii și sortimentului vânzărilor;  
 c) modificarea costului unitar al produsului vândut;  
 d) modificarea prețului de vânzare al produsului.

2.8. (2,0) Dacă rezerva de reducere a costului unitar al produsului vândut constituie 2 150 lei, iar cantitatea produsului efectiv vândut în anul de gestiune este de 140 unități, rezerva de majorate a cantității produsului vândut este de 20 unități, atunci rezerva de majorare a profitului va fi:

- a) 301 000 lei;  
 b) 344 000 lei;  
 c) 43 000 lei.

2.9. (0,5) Rezerva de majorare a profitului pe seama creșterii cantității produsului vândut se determină prin:

- a) înmulțirea rezervei de creștere a cantității fiecărui produs vândut cu mărimea efectivă a profitului brut pe unitatea de produs;  
 b) înmulțirea rezervei de creștere a cantității fiecărui produs vândut cu mărimea de bază a profitului brut pe unitatea de produs.

2.10. (2,0) Produsul B a fost realizat pe piața internă prin rețeaua de magazine proprii și la comandă. Informația despre prețul de vânzare și cantitatea produsului vândut este prezentată mai jos:

Căile de realizare	Prețul de vânzare din perioada de bază, lei	Cantitatea de produse vândute în anul de gestiune, unități fizice	Cantitatea posibilă de vânzare, unități fizice
Prin magazine proprii	650	90	115
La comandă	635	35	25
Total	X	125	140

Mărimea profitului pe seama modificării căilor de desfacere a produsului B va spori cu:

- a) 155,5 lei;  
 b) 202,77 lei;  
 c) 212,8 lei.

## CAPITOLUL 3 ANALIZA REPARTIZĂRII PROFITULUI

### Obiectivele capitolului:

- Expunerea însemnătății analizei repartizării profitului și caracteristica bazei informaționale pentru efectuarea analizei.
- Aprecierea generală a repartizării profitului după direcții principale.
- Examinarea metodelor de analiză a tensiunii sistemului fiscal.
- Prezentarea modului de analiză a nivelului de reinvestire și de consum al profitului net.

### 3.1. Însemnătatea analizei repartizării profitului și baza informațională pentru efectuarea analizei

Generarea profitului nu este suficientă pentru desfășurarea reușită a activității economico-financiare a întreprinderii. Nu mai puțin importantă este repartizarea eficientă a profitului obținut.

Analiza distribuirii profitului oferă utilizatorilor *Rapoartelor financiare* posibilitatea de a răspunde la următoarele întrebări:

- În ce direcții (pentru ce scopuri) principale se repartizează profitul generat de întreprindere?
- Ce cotă din profitul generat revine statului?
- Cât de grea este povara fiscală a întreprinderii și care este contribuția impozitului pe venit la crearea acestei poveri?
- Ce parte a profitului rămas la dispoziția întreprinderii proprietarii reinvestesc?
- Ce proporții există între profitul reinvestit și cel consumat?

Importanța aprecierii aspectelor nominalizate mai sus pentru procesul decizional dictează examinarea profundă a repartizării profitului în cadrul analizei situației financiare a întreprinderii. În acest scop, în calitate de *sursă inițială de informații analitice*, se folosește *Raportul financiar*. Totodată aprofundarea analizei privind distribuirea profitului presupune aplicarea datelor și din alte *surse de date: procese-verbale ale adunării proprietarilor întreprinderii cu deciziile privind repartizarea profitului; registrul contabil „Capital propriu”; registre ale evidenței analitice la conturile clasei 3; declarații fiscale etc.*

### 3.2. Aprecierea generală a repartizării profitului după direcții principale

Analiza repartizării profitului întreprinderii pornește cu aprecierea generală (evaluarea globală) a situației ce presupune o examinare rapidă de sinteză a principalelor direcții de distribuire a profitului generat.

În acest context la prima etapă se studiază repartizarea profitului până la impozitare în două părți:

- cheltuieli (economii) privind impozitul pe venit care, la rândul său, includ: cheltuieli (economii) *curente* privind impozitul pe venit; cheltuieli (economii) *amânate* privind impozitul pe venit;
- profit net (pierderea netă).

De menționat că această etapă de repartizare a profitului este strict reglementată de prevederile legislației fiscale și nu este de competența proprietarilor întreprinderii. Suma datoriei întreprinderii față de buget privind impozitul pe venit, ca și suma creanței bugetului aferente impozitului pe venit care urmează să fie recuperată întreprinderii, se determină în baza venitului impozabil. Ultimul diferă de profitul contabil (până la impozitare) din cauza diferențelor permanente și temporare. În urma acestor circumstanțe suma cheltuielilor privind impozitul pe venit poate depăși profitul până la impozitare sau întreprinderea poate fi datoare să plătească impozitul pe venit chiar și înregistrând pierderea până la impozitare.

Din punct de vedere al tehnicii de analiză la această etapă se efectuează comparații cu perioada precedentă în baza datelor *Raportului privind rezultatele financiare* și *Anexei la acest raport*.

#### **Exemplul 3.1** *Întreprinderea „Respect” S.A.*

*Vom analiza repartizarea profitului până la impozitare și formarea profitului net (pierderii nete) a S.A. „Respect”. În baza datelor Raportului privind rezultatele financiare și Anexei la acest raport vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

Tabelul 3.1

## Analiza repartizării profitului până la impozitare

Nr. crt.	Indicatori	Anul precedent		Anul de gestiune	
		Suma, lei	În % la profitul contabil	Suma, lei	În % la profitul contabil
1	2	3	4	5	6
1.	Profit până la impozitare inclusiv:	3 916 236	100,0	137 572	100,0
2.	Cheltuieli privind impozitul pe venit din care:	124 856	3,2	438 366	318,6
2.1	- cheltuieli (economii) curente			(311 390)	- 226,3
2.2	- cheltuieli amânate	124 856	3,2	794 756	577,7
3.	Profit net (pierdere netă)	3 791 380	96,8	(300 794)	- 218,6

După cum se observă din datele tabelului 3.1, la S.A. „Respect” în dinamică s-a modificat cardinal situația cu repartizarea profitului până la impozitare. Astfel, în anul precedent numai 3,2 la sută din totalul profitului contabil revenea bugetului (dar această datorie față de buget a fost amânată pe perioadele ulterioare) și 96,8% alcătuia profitul net, care rămânea la dispoziția întreprinderii.

În anul de gestiune creanța curentă aferentă impozitului pe venit care urmează să fie recuperată în întreprinderii a constituit 311 390 lei, totodată, datoriile amânate față de buget au alcătuit 794 756 lei. În consecință, suma totală a cheltuielilor privind impozitul pe venit (438 366 lei) mai mult de 3 ori a depășit suma profitului contabil din cauza limitărilor sau neconstatărilor veniturilor și cheltuielilor întreprinderii în conformitate cu prevederile Codului fiscal. În urma acestor circumstanțe, la S.A. „Respect” în anul de gestiune s-a constatat pierdere netă în sumă de 300 794 lei, ceea ce mai mult de 2 ori depășește profitul până la impozitare.

La următoarea etapă de analiză în mod general se examinează direcțiile de repartizare a profitului net, rămas la dispoziția întreprinderii. De menționat că, în conformitate cu legislația în vigoare, repartizarea profitului net este de competența exclusivă a adunării generale a proprietarilor (acționarilor, asociaților) întreprinderii. Deci, în cadrul analizei se compară informațiile evidenței analitice privind utilizarea reală a profitului cu decizia proprietarilor, aprobată la adunarea generală și reflectată în procesul-verbal corespunzător.

În particular, proprietarii întreprinderii pot distribui profitul net în următoarele scopuri:

- constituirea rezervelor (fondurilor);
- plata dobânzii aferente obligațiunilor plasate de întreprindere;
- majorarea capitalului social (statutar) al întreprinderii;
- acoperirea pierderilor din anii precedenți;
- plata recompensei către membrii organelor de conducere (consiliului societății, comisiei de cenzori etc);
- plata dividendelor;
- sponsorizarea;
- alte scopuri în corespundere cu legislația, statutul întreprinderii și decizia proprietarilor.

### Exemplul 3.2 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom analiza repartizarea profitului net generat de S.A. „Respect” după direcții principale de distribuire. În baza datelor prezentate în tabelul 3.2 vom alcătui concluzia analitică.

Tabelul 3.2

### Analiza repartizării profitului net

Nr. crt.	Indicatori	Anul precedent		Anul de gestiune	
		Suma, lei	Cota, %	Suma, lei	Cota, %
1	2	3	4	5	6
1.	Profit net (pierdere netă)	3 791 380	100,00	(300 794)	100,00
2.	Profit net repartizat inclusiv pentru scopuri: Plata dividendelor	576 996	15,22	–	–
3.	Profit nerepartizat	3 214 384	84,78	–	–

Din informațiile prezentate în tabelul 3.2 se observă că numai o parte (15,22 %) din suma profitului net generat de S.A. „Respect” în anul precedent, în conformitate cu decizia acționarilor luată la adunarea generală în aprilie anului de gestiune, a fost repartizată pentru plata dividendelor. Restul profitului net a rămas nerepartizat și se folosește în circuitul economic al întreprinderii până în momentul când acționarii vor adopta decizia corespunzătoare.

Mai profund repartizarea profitului pentru plata dividendelor se examinează în cadrul analizei politicii de dividende a întreprinderii (vezi compartimentul 12.4 din prezentul manual).

### 3.3. Analiza tensiunii sistemului fiscal

Din punctul de vedere al succesiunii etapelor de repartizare a profitului obținut de întreprindere, plata impozitului pe venit reprezintă direcția inițială. În acest context apare necesitatea de a aprecia povara fiscală a întreprinderii, adică gradul de tensiune a sistemului fiscal asupra rezultatelor financiare ale întreprinderii.

În teoria și practica economică se aplică diverse metode de evaluare a tensiunii sistemului fiscal, fiecare din ele caracterizându-se printr-un nivel diferit de argumentare teoretică și importanță practică. Vom examina cele mai frecvent utilizate modalități.

Cea mai simplă, chiar primitivă, metodă de apreciere a tensiunii sistemului fiscal presupune examinarea cotelor de impozitare stabilite de legislația fiscală. De exemplu, la compararea cotei impozitului pe venit de 32 %, care a fost în vigoare înainte de reforma fiscală cu cota de 20 % aplicată frecvent pentru impozitarea persoanelor juridice, se trage o concluzie generală cu privire la micșorarea tensiunii fiscale în ultimii ani. Însă această modalitate de apreciere nu întotdeauna este justă, întrucât statul are o mulțime de posibilități de a majora povara fiscală fără modificarea cotelor de impozitare. Vom examina următorul aspect. Deducerea cheltuielilor de delegații din venitul impozabil se permite în limitele-plafon stabilite de Guvern. Și, dacă în condițiile inflației, tarifele de transport și de servicii hoteliere cresc mai repede, decât se reexaminează normativele cheltuielilor de delegații, atunci tensiunea fiscală poate deveni mai mare, deși cota de impozitare rămâne stabilă sau chiar se micșorează.

Așadar, compararea mecanică a cotelor de impozitare în dinamică sau cu alte țări nu permite aprecierea corectă a nivelului de povară fiscală. Mult mai argumentată este modalitatea de examinare a tensiunii sistemului fiscal prin calcularea și interpretarea următoarelor rate:

$$\text{Rata impozitului pe venit} = \frac{\text{Suma impozitului pe venit calculat spre plata}}{\text{Profit până la impozitare}}$$

$$\text{Rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare} = \frac{\text{Profit net}}{\text{Profit până la impozitare}}$$

După conținutul economic, primul coeficient reflectă ponderea impozitului pe venit în suma profitului până la impozitare, dar cel de-al doilea indică cota profitului net în aceeași sumă. Este evident că aceste două rate se află într-o legătură inversă:

$$\text{Rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare} = 1 - \text{Rata impozitului pe venit}$$

Întrucât ambii coeficienți caracterizează același aspect al activității întreprinderii, aplicarea simultană a acestora în cadrul analizei nu este rațională.

La examinarea ratei impozitului pe venit sau ratei corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare, trebuie luat în considerație faptul că oscilarea lor în dinamică poate fi condiționată de:

- modificarea cotei impozitului pe venit stabilite de legislația fiscală;

- existența diferențelor permanente și temporare care apar din cauza deosebirilor dintre prevederile Codului Fiscal și Standardelor Naționale de Contabilitate, în urma cărora profitul impozabil determinat în declarația fiscală diferă de profitul până la impozitare reflectat în *Raportul privind rezultatele financiare*.

Bineînțeles, aplicarea ratelor indicate mai sus reprezintă o modalitate mai desăvârșită și motivată, decât examinarea cotelor de impozitare stabilite de legislația fiscală. Nu întâmplător calcularea și interpretarea ratelor de mai sus frecvent se utilizează la efectuarea lucrărilor analitice de diferit tip.

### **Exemplul 3.3 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom analiza povara fiscală la S.A. „Respect” cu ajutorul ratei impozitului pe venit și ratei de corelație dintre profitul net și profitul până la impozitare. În baza datelor Raportului privind rezultatele financiare vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 3.3**

### **Calculul ratei impozitului pe venit și al ratei de corelație dintre profitul net și profitul până la impozitare**

<b>Nr. crt.</b>	<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
1.	Profit până la impozitare, lei	3 916 236	137 572
2.	Cheltuieli privind impozitul pe venit, lei	124 856	438 366
3.	Profit net (pierdere netă), lei	3 791 380	(300 794)
4.	Rata impozitului pe venit, % (rd.2 : rd.1 × 100)	3,2	318,6
5.	Rata de corelație dintre profitul net și profitul până la impozitare, % (rd.3 : rd.1 × 100)	96,8	- 218,6

Calculule efectuate în tabelul 3.3 afirmă tendința de creștere a poverii fiscale la S.A. „Respect” în dinamică. Astfel, în anul precedent cota impozitului pe venit în suma totală a profitului până la impozitare a alcătuit 3,2 %. în perioada de gestiune rata impozitului pe venit brusc a crescut, alcătuiind 318,6 % de la suma profitului până la impozitare.

Majorarea poverii fiscale se evidențiază clar și în evoluția ratei de corelație dintre profitul net și profitul până la impozitare. Dacă în anul precedent profitului net i-au revenit 96,8 % din suma rezultatului financiar contabil, atunci în perioada de gestiune pierdere netă a constituit 218,6% de la mărimea profitului până la impozitare.

Dezavantajul principal al metodei exemplificate mai sus reprezintă caracterul nesistematic, adică aprecierea poverii fiscale, cauzate de un impozit, fără a lua în considerație totalitatea altor impuneri obligatorii. Totodată, este cert faptul că prin stabilirea impozitelor și impunerilor obligatorii suplimentare (de exemplu, prin extinderea tipurilor de activități supuse licențierii) poate fi compensată orice reducere a cotelor de impozitare și considerabil majorată povara fiscală. De aceea, mult mai avantajoasă este modalitatea de apreciere a poverii fiscale în întregime, cu indicarea poverii cauzate de acțiunea fiecăruia din impozite. Această posibilitate ne oferă calcularea și interpretarea ratei brute a fiscalității.

$$\text{Rata brută a fiscalității} = \frac{\text{Suma totală a impozitelor calculate spre transferare în buget}}{\text{Suma totală a veniturilor brute}}$$

Din formula prezentată mai sus rezultă că după conținutul său economic rata brută a fiscalității reflectă mărimea impozitelor cuvenite statului în calcul la 1 leu venituri brute câștigate de întreprinderea în perioadă respectivă.

Aplicarea ratei brute a fiscalității cere o manoperă mai înaltă a lucrărilor analitice, dar aceasta se compensează prin următoarele avantaje:

- rata brută a fiscalității apreciază povara fiscală cauzată de toate tipurile de impozite și impuneri obligatorii, adică permite examinarea multilaterală și, totodată, integrală a tensiunii sistemului fiscal;
- deopotrivă cu aprecierea generală a poverii fiscale, rata fiscalității permite determinarea contribuției fiecărui tip de impozite în crearea și modificarea tensiunii sistemului fiscal (în acest scop numărătorul din formula ratei fiscalității se descompune în părțile componente);

- rata fiscalității poate fi comparată cu orice altă perioadă indiferent de modificări esențiale survenite în sistemul fiscal în dinamică;
- rata fiscalității permite aprecierea tensiunii sistemului fiscal autohton în comparație cu povara fiscală în alte țări, deși există deosebiri cardinale între sistemele fiscale naționale (în orice caz rezultatul calculării reprezintă cota impozitelor de la totalul veniturilor brute câștigate într-o perioadă).

Calcularea ratei brute a fiscalității necesită aplicarea datelor inițiale din următoarele *surse informaționale*:

- *Raportul privind rezultatele financiare și Anexe* la acesta;

*Nota informativă privind impozitele și taxele generale de stat și locale, asigurările sociale și medicale de stat* (din componența *Raportului financiar anual*);

*Declarațiile fiscale (privind taxa pe valoarea adăugată, impozitul pe venit)* și alte documente după modelul stabilit cu privire la calcularea impunerilor obligatorii.

De menționat că, la calcularea ratei brute a fiscalității, în componența impozitelor calculate spre transferare în buget nu se includ reținerile impozitelor la sursa de plată (din salariu, din dobânzi etc). Și invers, după necesitate în calcul pot fi luate contribuțiile privind asigurările sociale de stat, asigurarea obligatorie de asistență medicală, precum și sancțiunile fiscale.

### **Exemplul 3.4 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom analiza rata brută a fiscalității la S.A. „Respect” în dinamică. În baza datelor prezentate în tabelul 3.4 vom alcătui concluzia analitică.*

**Tabelul 3.4**

#### **Analiza ratei brute a fiscalității**

<b>Nr. crt.</b>	<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>	<b>Abaterea față de anul precedent</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
<b>1.</b>	<b>Impozite calculate spre transferare în buget, lei</b>	<b>969 569</b>	<b>948 757</b>	<b>- 20 812</b>
1.1	Impozit pe venit	124 856	438 366	+313510
1.2	Taxa pe valoarea adăugată aferentă bugetului (colectată - spre deducere)	798 545	456 437	- 342 108
1.3	Impozit rutier	4 360	5 436	+ 1 076
1.4	Impozitul pe bunurile imobile	11 217	18 277	+ 7 060
1.5	Impozit funciar	21 000	21 000	-
1.6	Taxa pentru amenajarea teritoriului	5 904	6 902	+ 998
1.7	Alte impozite, taxe și plăți	3 687	2 339	- 1 348
<b>2.</b>	<b>Venituri brute, lei</b>	<b>26 402 482</b>	<b>20 629 657</b>	<b>- 5 772 825</b>
2.1	Venituri din vânzări	21 361 294	16 412 320	-4 948 974
2.2	Alte venituri operaționale	524 164	753 331	+229 167
2.3	Venituri din activitatea de investiții	74 027	307 105	+233 078
2.4	Venituri din activitatea financiară	119 390	114 008	-5 382
2.5	TVA colectată	4 323 607	3 042 893	- 1 280 714
<b>3.</b>	<b>Rata brută a fiscalității, %</b> (rd.1 : rd.2 × 100)	<b>3,67</b>	<b>4,60</b>	<b>+ 0,93</b>
3.1	Rata brută a impozitului pe venit (rd.1.1 : rd.2 × 100)	0,47	2,12	+ 1,65
3.2	Rata TVA (rd.1.2 : rd.2 × 100)	3,02	2,21	- 0,81
3.3	Rata impozitului rutier (rd.1.3 : rd.2 × 100)	0,02	0,03	+ 0,01
3.4	Rata impozitului pe bunurile imobile (rd.1.4 : rd.2 × 100)	0,04	0,09	+ 0,05
3.5	Rata impozitului funciar (rd.1.5 : rd.2 × 100)	0,08	0,10	+ 0,02
3.6	Rata taxei pentru amenajarea teritoriului (rd.1.6 : rd.2 × 100)	0,02	0,03	+ 0,01
3.7	Rata altor impozite, taxe și plăți (rd.1.7 : rd.2 × 100)	0,02	0,02	-

*După cum rezultă din datele prezentate în tabelul 3.4, S.A. „Respect” considerabil și-a*



diminuat volumul activității economice în comparație cu anul precedent. Deopotrivă cu reducerea veniturilor brute (cu 5 772,8 mii lei) a scăzut și suma absolută a impozitelor cuvenite bugetului (cu 20,8 mii lei). Însă povara fiscală a întreprinderii nu a scăzut, ci dimpotrivă, a crescut în dinamică.

Astfel, dacă în anul precedent din fiecare leu al veniturilor câștigate S.A. „Respect” a transferat în buget 3,67 bani impozitelor, atunci în perioada de gestiune rata brută a fiscalității a crescut până la 4,6 bani la un leu venituri. La această majorare cu 0,93 bani (puncte procentuale) a contribuit cel mai esențial impozitul pe venit, rata brută a căruia s-a mărit cu 1,65 puncte procentuale.

Creșterea tensiunii fiscale a fost parțial diminuată datorită micșorării plăților în buget sub formă de taxa pe valoarea adăugată (cu 0,81 puncte procentuale).

### 3.3. Analiza nivelului de reinvestire și consuni al profitului net

La următoarea etapă de analiză a repartizării profitului se examinează și se apreciază raționalitatea distribuirii profitului rămas la dispoziția întreprinderii. În acest context în primul rând se studiază divizarea profitului net în două părți componente:

- profit net repartizat (utilizat);
- profit net nerepartizat.

Prima parte se formează din sumele profitului net îndreptate conform deciziei proprietarilor întreprinderii (acționarilor, asociaților) în anumite direcții (scopuri). A doua componentă se determină ca diferența dintre totalul profitului net și suma repartizată. Această parte a profitului se află în circuitul economic al întreprinderii până în momentul când proprietarii vor lua decizia corespunzătoare.

În continuare, profitul net repartizat se examinează mai profund sub aspectul destinației finale a utilizării acestuia. Toate direcțiile repartizării profitului net se grupează în două categorii:

- profit reinvestit (capitalizat);
- profit consumat.

Această etapă de analiză este cea mai dificilă și cere o atenție deosebită. În practica occidentală ca profit reinvestit (capitalizat) se tratează sumele repartizate pentru toate scopurile în afara plății dividendelor. O asemenea modalitate nu poate rămâne fără modificări aplicată în practica autohtonă, unde, pe lângă plata dividendelor, se evidențiază și alte direcții de repartizare a profitului cu caracter de consum.

În figura 3.1. este prezentată clasificarea direcțiilor de distribuire a profitului net în funcție de destinația finală a utilizării acestuia. Din figură rezultă că profitul reinvestit (capitalizat) constituie o parte componentă a profitului net care se investește în activitatea întreprinderii cu scopul dezvoltării acesteia. Ca consumul se tratează toate cazurile extragerii definitive a profitului net din circuitul economic al întreprinderii.

Pentru dimensionarea proporțiilor dintre reinvestirea (capitalizarea) și consumarea profitului, se calculează și se interpretează următorii coeficienți financiari reciproc substituibili:

$$\begin{aligned} \text{Rata de reinvestire (capitalizare)} \\ \text{a profitului net repartizat} &= \frac{\text{Profit net reinvestit (capitalizat)}}{\text{Profit net repartizat}} \\ \text{Rata de consum} \\ \text{a profitului net repartizat} &= \frac{\text{Profit net consumat}}{\text{Profit net repartizat}} \end{aligned}$$

De menționat că profitul nerepartizat poate fi tratat ca cel investit temporar până la momentul luării deciziei corespunzătoare cu privire la distribuirea acestui profit din partea proprietarilor. În acest context poate fi determinată rata de reinvestire (capitalizare) a profitului net total:

$$\text{Rata de reinvestire} \\ \text{a profitului net total} = \frac{\text{Profit net reinvestit} + \text{Profit net nerepartizat}}{\text{Profit net}}$$

Este evident că, după adoptarea deciziei adunării generale a acționarilor cu privire la distribuirea restului profitului net nerepartizat, ratele de reinvestire și de consum al profitului net urmează să fie recalulate.

Majorarea ratelor de reinvestire a profitului net direct condiționează creșterea capitalului propriu și a celui permanent, adică contribuie la dezvoltarea potențialului economic al întreprinderii.

Evoluția crescătoare a ratei de consum a profitului influențează în mod invers asupra capitalului și potențialului economic al întreprinderii.

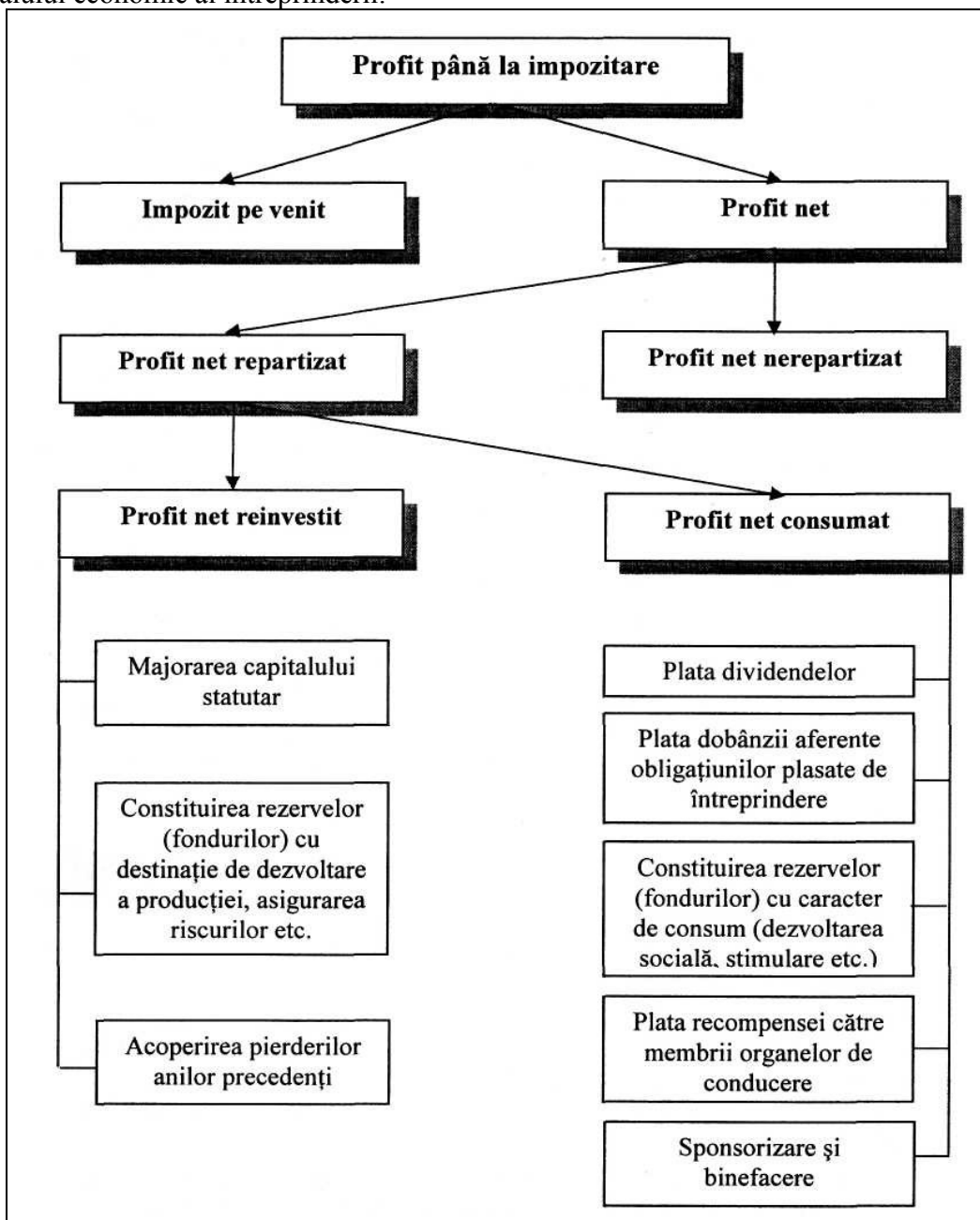


Figura 3.1. Direcții de repartizare a profitului până la impozitare

### Exemplul 3.5 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom analiza ratele de reinvestire și de consum ale profitului net la S.A. „Respect” în anul precedent (în anul de gestiune la întreprinderea s-a înregistrat pierdere netă). În baza datelor prezentate în tabelul 3.5 vom alcătui concluzia analitică.

#### Tabelul 3.5 Analiza ratelor de reinvestire și de consum ale profitului net

<b>Nr. crt.</b>	<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
1.	Profit net repartizat – total, lei inclusiv:	576 996
1.1.	Profit reinvestit	–
1.2.	Profit consumat (pentru plata dividendelor)	576 996
2.	Profit net nerepartizat, lei	3 214 384
3.	Profit net, lei (rd.1 + rd.2)	3 791 380
4.	Rata de reinvestire a profitului net repartizat, % (rd.1.1 : rd.1 × 100)	0
5.	Rata de consum a profitului net repartizat, % (rd.1.2 : rd.1 × 100)	100,0
6.	Rata de reinvestire a profitului net total, % [(rd.1.1 + rd.2) : rd.1 × 100]	84,8

Din datele tabelului 3.5 rezultă că acționarii S.A. „Respect” au repartizat numai o parte (15,22 %) a profitului net generat în anul precedent. Unica direcție de distribuire a profitului o reprezintă plata dividendelor. Astfel, rata de reinvestire a profitului repartizat este nulă și rata de consum alcătuiește 100 %.

Totodată 84,4 % ale profitului generat în cursul anului precedent rămân temporar în circuitul economic al întreprinderii și contribuie la finanțarea activității economico-financiare a S.A. „Respect”.

#### **Bibliografie selectivă:**

1. A. Nedeița, N. Țiriulnicov, V. Paladi, L. Gavriiuc. Recomandări practice privind întocmirea notei explicative la raportul financiar anual - revista „Contabilitate și audit”, nr.4, 1999, p.49-50, 69.
2. Г.В. Савицкая. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Минск: Новое знание, 2000, стр.561-578.
3. Н.Н. Селезнева, А.Ф. Ионова. Финансовый анализ. Москва, ЮНИТИ, 2003, стр.221-223.
4. Н.Н. Цирюльникова. О способах оценки тяжести налогового бремени. Бухгалтерские и налоговые консультации, № 4, 2001, стр. 39-43.

#### **Întrebări de recapitulare:**

1. Ce aspecte se examinează în cadrul analizei repartizării profitului?
2. În baza căror surse de informații se efectuează analiza repartizării profitului?
3. În ce părți componente se divizează profitul până la impozitare la prima etapă de repartizare a profitului?
4. În competența cui revine repartizarea profitului net rămas la dispoziția întreprinderii?
5. Pentru care scopuri principale poate fi repartizat profitul net al întreprinderii?
6. Ce tabel analitic poate fi construit pentru analiza direcțiilor principale de repartizare a profitului?
7. De ce nu este justă compararea cotei impozitului pe venit stabilite de legislație pentru aprecierea tensiunii sistemului fiscal?
8. Ce rate pot fi calculate pentru aprecierea poverii fiscale create de impozitul pe venit?
9. De ce nu este rațională aplicarea simultană a ratei impozitului pe venit și a ratei de corelație dintre profitul net și profitul până la impozitare în cadrul analizei repartizării profitului?
10. Care este dezavantajul principal al metodei de apreciere a poverii fiscale cu aplicarea ratei impozitului pe venit sau ratei de corelație între profitul net și profitul până la impozitare?
11. Cum se calculează rata brută a fiscalității?
12. Care este conținutul economic al ratei brute a fiscalității?
13. Ce avantaje oferă aplicarea ratei brute a fiscalității în cadrul analizei?
14. Ce surse de informații sunt necesare pentru calcularea ratei brute a fiscalității?
15. Ce impozite nu pot fi incluse la calcularea ratei brute a fiscalității?
16. Explicați diferența dintre sumele taxei pe valoarea adăugată luate în componența număratorului și numitorului la calcularea ratei brute a fiscalității.
17. Definiți noțiunea „profit net repartizat (utilizat)”.
18. Ce reprezintă profit net nerepartizat?

19. În care categorii se clasifică direcțiile de repartizare a profitului sub aspectul destinației finale a utilizării acestuia?
20. Care este conținutul economic al noțiunii „profit reinvestit (capitalizat)”?
21. În ce mod se determină rata de reinvestire a profitului net?  
Cum influențează creșterea (descreșterea) ratei de reinvestire a profitului asupra capitalului propriu al întreprinderii?
22. Ce coeficient financiar este reciproc substituibil cu rata de reinvestire a profitului și cum se calculează acesta?
23. În ce mod va influența evoluția crescătoare a ratei de consum a profitului net asupra capitalului permanent al întreprinderii?



## CAPITOLUL 4 ANALIZA RENTABILITĂȚII

### Obiectivele capitolului:

- Definirea noțiunii rentabilității și caracteristica generală a indicatorilor rentabilității.
- Examinarea indicatorilor rentabilității producției.
- Ilustrarea analizei marjei de contribuție și a pragului rentabilității.
- Prezentarea analizei rentabilității activelor.
- Descrierea modelelor analizei factoriale ale rentabilității capitalului propriu și permanent.

### 4.1. Noțiunea de rentabilitate și importanța analizei acesteia

**Rentabilitatea** reprezintă un indicator al eficienței, care exprimă capacitatea întreprinderii de a câștiga profit. Rentabilitatea se determină ca raportul dintre efectele economice și financiare obținute de întreprindere și eforturile depuse pentru obținerea acestora. Formula de bază a calculului rentabilității este:

$$\text{Rentabilitatea} = \frac{\text{Efect economic și financiar}}{\text{Efort}} \times 100$$

În practica economică, rentabilitatea poate căpăta diferite forme, după cum se schimbă părțile componente ale formulei de bază. În calitate de efect economic și financiar, la calculul rentabilității, se utilizează profitul, dividende etc, iar în calitate de efort - costul vânzărilor, activele totale, capitalul propriu, capitalul permanent al întreprinderii și altele.

În literatura de specialitate, indicatorii rentabilității sunt grupați în trei categorii:

- indicatorii rentabilității producției;
- indicatorii rentabilității activelor;
- indicatorii rentabilității capitalului.

Sistemul de indicatori principali ai rentabilității este prezentat în tabelul 4.1, din care rezultă că indicatorii rentabilității, exprimați întotdeauna în procente, reflectă eficiența diferitelor laturi ale activității economice ale întreprinderii. În calculul și analiza acestora sunt cointeresați diverși utilizatori ai *Rapoartelor financiare*. Astfel, indicatorii rentabilității producției sunt examinați de managerii întreprinderii în cadrul elaborării *Planului de afaceri* și stabilirii programului de producție.

**Tabelul 4.1**

**Caracteristica generală a indicatorilor rentabilității**

Indicatori	Modul de calcul	Caracteristica
1	2	3
<b>1. Rentabilitatea producției:</b>		
<i>1.1. Rentabilitatea veniturilor din vânzări</i>	$\frac{\text{Profitul brut} \times 100}{\text{Venituri din vânzări}}$	Reflectă profitul brut câștigat la un leu venituri din vânzări
<i>1.2. Rentabilitatea pe produs</i>	$\frac{\text{Profitul de produs} \times 100}{\text{Prețul de vânzare al produsului}}$ sau $\frac{\text{Profitul pe produs} \times 100}{\text{Costul pe unitatea de produs}}$	Reflectă profitul obținut la un leu de vânzări  Reflectă profitul obținut la un leu de cost
<b>2. Rentabilitatea activelor:</b>		
<i>2.1. Rentabilitatea activelor (economică)</i>	$\frac{\text{Profitul până la impozitare} \times 100}{\text{Valoarea medie a activelor}}$	Reflectă profitul până la impozitare câștigat, în medie, la un leu de active
<i>2.2. Rentabilitatea activelor cu destinație de producție</i>	$\frac{\text{Profitul până la impozitare} \times 100}{\text{Valoarea medie a mijloacelor fixe} + \text{Valoarea medie a activelor curente}}$	Exprimă eficiența cu care sunt utilizate activele cu destinație de producție pentru obținerea profitului până la impozitare
<b>3. Rentabilitatea capitalului:</b>		
<i>3.1. Rentabilitatea capitalului propriu (financiară)</i>	$\frac{\text{Profitul net} \times 100}{\text{Valoarea medie a capitalului propriu}}$	Exprimă eficiența cu care este utilizat capitalul propriu pentru obținerea profitului net
<i>3.2. Rentabilitatea capitalului permanent</i>	$\frac{\text{Profitul net (Profitul până la impozitare)} \times 100}{\text{Valoarea medie a capitalului permanent}}$	Exprimă eficiența cu care este utilizat capitalul permanent pentru obținerea profitului net sau a profitului până la impozitare

Indicatorii rentabilității activelor exprimă interesele utilizatorilor interni pentru aprecierea capacității unității economice de a-și utiliza cât mai eficient activele sale. De calculul indicatorilor rentabilității capitalului sunt preocupați nu numai proprietarii întreprinderii, dar și potențialii acționari, atunci când pe piața valorilor mobiliare aleg cele mai atrăgătoare variante de procurare a acțiunilor.

Analiza rentabilității oferă diferitelor categorii de utilizatori ai *Rapoartelor financiare* posibilitatea de a aprecia următoarele aspecte:

- Cât profit câștigă întreprinderea la un leu venituri din vânzări?
- Care este nivelul rentabilității pe produs?
  - Ce profit obține întreprinderea la un leu active cu destinație de producție?
  - Care este nivelul rentabilității activelor și capitalului?
  - Care sunt cauzele principale ce au provocat devierea nivelului rentabilității?
  - Care sunt rezervele de majorare a nivelului rentabilității?

Studierea acestor aspecte oferă utilizatorilor *Rapoartelor financiare* informația necesară pentru aprecierea eficienței diferitelor laturi ale activității întreprinderii, luarea deciziilor manageriale privind raționalitatea atragerii surselor împrumutate, formarea prețurilor etc.

#### 4.2. Analiza rentabilității veniturilor din vânzări

În procesul analizei economico-financiare a întreprinderii, o mare importanță i se acordă studierii rentabilității veniturilor din vânzări, deoarece ea reprezintă indicatorul principal de apreciere a performanțelor activității operaționale a unei întreprinderi.

*Rentabilitatea veniturilor din vânzări* reflectă capacitatea întreprinderii de a obține profit în urma vânzării produselor finite, mărfurilor și prestării serviciilor, adică caracterizează mărimea profitului obținut la un leu venituri din vânzări.

Analiza rentabilității veniturilor din vânzări este importantă atât pentru managerii financiari, cât și pentru conducerea întreprinderii, deoarece, analizând nivelul acestui indicator, se poate determina:

- cât de eficient au fost promovate deciziile managementului financiar în obținerea profitului la un leu venituri din vânzări;
- care este nivelul și evoluția rentabilității veniturilor din vânzări pe parcursul mai multor perioade de activitate a întreprinderii;
- ce factori au contribuit la devierea rentabilității veniturilor din vânzări față de nivelul anilor precedenți și/sau prevăzut în *Planul de afaceri*;
- ce măsuri trebuie întreprinse pentru creșterea nivelului rentabilității veniturilor din vânzări.

Rentabilitatea veniturilor din vânzări exprimă legătura care există între rezultatul financiar și veniturile din vânzări obținute de întreprindere și se determină în baza raportului dintre mărimea profitului și valoarea veniturilor din vânzări. Formula generală de calcul al rentabilității veniturilor din vânzări este:

$$\text{Rentabilitatea veniturilor din vânzări} = \frac{\text{Profit (pierdere)}}{\text{Venituri din vânzări}} \times 100$$

În practica analitică, pot fi aplicate mai multe variante de calcul al rentabilității veniturilor din vânzări în funcție de mărimea cărui fel de profit se ia în calcul la determinarea nivelului rentabilității. Astfel, se utilizează profitul brut, profitul din activitatea operațională, profitul până la impozitare sau profitul net. Respectiv, pot fi calculați patru indicatori ai rentabilității veniturilor din vânzări.

1. *Rentabilitatea veniturilor din vânzări, calculată în baza profitului brut (pierderii globale):*

$$\text{Rentabilitatea veniturilor din vânzări} = \frac{\text{Profitul brut (pierdere globală)}}{\text{Venituri din vânzări}} \times 100$$

Această rată caracterizează cât profit brut (pierdere globală) a generat întreprinderea la un leu venituri din vânzări, care poate fi îndreptat atât la acoperirea cheltuielilor perioadei, cât și la formarea profitului din activitatea operațională.

2. *Rentabilitatea veniturilor din vânzări, calculată în baza profitului (pierderii) din activitatea operațională:*

$$\text{Rentabilitatea veniturilor din vânzări} = \frac{\text{Profitul (pierdere) din activitatea operațională}}{\text{Venituri din vânzări}} \times 100$$

Nivelul acestui indicator indică cât profit (pierdere) din activitatea operațională a obținut întreprinderea la un leu venituri din vânzări și permite aprecierea mai exactă a eficienței gestiunii vânzărilor în urma activității de bază a întreprinderii.

3. *Rentabilitatea veniturilor din vânzări, calculată în baza profitului (pierderii) până la impozitare:*

$$\text{Rentabilitatea veniturilor din vânzări} = \frac{\text{Profitul (pierdere) până la impozitare}}{\text{Venituri din vânzări}} \times 100$$

Rentabilitatea veniturilor din vânzări, calculată în baza profitului până la impozitare, caracterizează corelația dintre mărimea profitului până la impozitare și veniturile din vânzări, și arată cât profit contabil a câștigat întreprinderea la un leu venituri din vânzări. În comparație cu indicatorul precedent, nivelul acestuia se modifică sub influența nu numai a veniturilor și cheltuielilor operaționale, dar și sub influența veniturilor și cheltuielilor din activitățile de investiții, financiară și chiar din evenimentele excepționale.

4. *Rentabilitatea veniturilor din vânzări, calculată în baza profitului net (pierderii nete):*

$$\text{Rentabilitatea veniturilor din vânzări} = \frac{\text{Profitul net (pierdere netă)}}{\text{Venituri din vânzări}} \times 100$$

Rentabilitatea veniturilor din vânzări, calculată în baza profitului net, reprezintă indicatorul final în sistemul indicatorilor rentabilității veniturilor din vânzări și arată cât profit net a generat întreprinderea la un leu venituri din vânzări.

În practica analitică, în cele mai dese cazuri, se analizează rentabilitatea veniturilor din vânzări calculată în baza profitului brut, deoarece nivelul acestui indicator reflectă cât de efectiv întreprinderea gestionează vânzările, costurile și prețurile de vânzare ale produselor, mărfurilor și serviciilor prestate, pentru că scopul oricărei întreprinderi îl constituie majorarea volumului vânzărilor în vederea obținerii unui profit cât mai mare.

Analiza începe cu aprecierea generală a dinamicii nivelului rentabilității veniturilor din vânzări. În calitate de *surse informaționale* sunt utilizate:

- *Raportul privind rezultatele financiare;*
- *Planul de afaceri al întreprinderii.*

#### **Exemplul 4.1 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom examina evoluția nivelului rentabilității veniturilor din vânzări în comparație cu realizările anului precedent. În baza datelor din Raportul privind rezultatele financiare al S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 4.2**

*Aprecierea dinamicii rentabilității veniturilor din vânzări*

<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>	<b>Abaterea absolută</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4 = 3 – 2</b>
1. Venituri din vânzări, lei	21 361 294	16 412 320	- 4 948 974
2. Profitul brut, lei	9 383 349	5 229 254	- 4 154 095
3. Profitul din activitatea operațională, lei	4 082 576	496 179	- 3 586 397
4. Profitul până la impozitare, lei	3 916 236	137 572	- 3 778 664
5. Profitul net (pierdere netă), lei	3 791 380	(300 794)	- 4 092 174
6. Rentabilitatea veniturilor din vânzări (%), calculată în baza:			
6.1. Profitului brut (rd.2 : rd.1 × 100)	43,93	31,86	- 12,07
6.2. Profitului din activitatea operațională (rd.3 : rd.1 × 100)	19,11	3,02	- 16,09
6.3. Profitului până la impozitare (rd.4 : rd.1 × 100)	18,33	0,84	- 17,49
6.4. Profitului net (pierderii nete) (rd.5 : rd.1 × 100)	17,75	(1,83)	-19,58



Din calculele efectuate în tabelul 4.2 putem constata la S.A. „Respect” o reducere a tuturor indicatorilor de rentabilitate față de nivelul anului precedent.

Astfel, nivelul rentabilității veniturilor din vânzări, calculat în baza profitului brut, în anul precedent a constituit 43,93%, adică la fiecare leu venituri din vânzări

S.A. „Respect” a câștigat 43,93 bani profit brut, dar în anul de gestiune numai 31,86 bani, astfel înregistrând o micșorare de 12,07 puncte procentuale.

De asemenea, rentabilitatea veniturilor din vânzări, calculată în baza profitului din activitatea operațională, s-a redus față de anul precedent cu 16,09 puncte procentuale, iar mărimea profitului contabil obținut la un leu venituri din vânzări s-a redus de la 18,33 bani în anul precedent la 0,84 bani în anul curent..

La S.A. „Respect”, în anul precedent, nivelul rentabilității veniturilor din vânzări (calculat în baza profitului net) a constituit 17,75 %, pe parcursul perioadei de gestiune nivelul acestui indicator s-a redus cu 19,58 puncte procentuale din cauza pierderilor nete constatate în anul raportat.

Deci, putem menționa că, la S.A. „Respect”, s-a creat o situație nefavorabilă, care cere o analiză mai detaliată a cauzelor ce au determinat reducerea tuturor indicatorilor de rentabilitate.

La etapa a doua a analizei, se determină multitudinea de factori care au contribuit la modificarea nivelului rentabilității veniturilor din vânzări. În practică, sunt cunoscute și utilizate mai multe modele de analiză factorială a rentabilității veniturilor din vânzări. Unul din posibilele modele stipulează că devierea nivelului rentabilității veniturilor din vânzări depinde de influența următorilor factori:

- modificarea structurii și sortimentului produselor vândute (mărfurilor și serviciilor prestate);

- modificarea costului pe unitatea de produs vândut (marfa și serviciu prestat);

- modificarea prețului de vânzare pe unitatea de produs (marfă și serviciu prestat).

**Structura și sortimentul produselor vândute (mărfurilor și serviciilor prestate)** poate avea o influență atât pozitivă, cât și negativă asupra nivelului rentabilității veniturilor din vânzări. O dată cu majorarea ponderii produselor (mărfurilor și serviciilor prestate) mai rentabile în suma totală a volumului de vânzări, crește și nivelul rentabilității, și invers, micșorarea ponderii produselor (mărfurilor și serviciilor prestate) mai rentabile conduce la diminuarea nivelului rentabilității. Calculul influenței modificării structurii și sortimentului la devierea nivelului rentabilității veniturilor din vânzări se efectuează astfel:

$$\Delta Rq = \frac{VVP_{rec.} - CVP_{rec.}}{VVP_{rec.}} - \frac{VVP_{bază} - CVP_{bază}}{VVP_{bază}}, \text{ unde:}$$

$\Delta Rq$  - modificarea nivelului rentabilității veniturilor din vânzări sub influența structurii și sortimentului produselor vândute (mărfurilor și serviciilor prestate);

$VVP_{rec.}$  - veniturile din vânzarea produselor (mărfurilor, serviciilor prestate) anului de gestiune calculate în condițiile prețurilor perioadei de bază;

$VVP_{bază}$  - veniturile din vânzarea produselor (mărfurilor, serviciilor prestate) din perioada de bază;

$CVP_{rec.}$  - costul vânzărilor produselor finite (mărfurilor, serviciilor prestate) calculat pornind de la vânzările anului de gestiune și costurile din perioada de bază;

$CVP_{bază}$  - costul vânzărilor produselor finite (mărfurilor, serviciilor prestate) din perioada de bază.

Astfel, prima parte componentă a formulei de calcul al influenței structurii și sortimentului reflectă nivelul rentabilității veniturilor din vânzări, calculat ținând cont de structura și sortimentul vânzărilor anului de gestiune, costul și prețul de vânzare pe unitatea de produs (marfa, serviciu prestat) din perioada de bază. A doua parte reprezintă nivelul rentabilității veniturilor din vânzările perioadei de bază.

**Costul pe unitatea de produs vândut (marfă și serviciu prestat)** are o influență inversă asupra nivelului rentabilității veniturilor din vânzări: creșterea costului de vânzare pe unitatea de produs (marfa, serviciu prestat) conduce la micșorarea nivelului rentabilității, și invers. Influența acestui factor se determină astfel:

$$\Delta Rc = \frac{VVP_{rec.} - CVP_{cur.}}{VVP_{rec.}} - \frac{VVP_{rec.} - CVP_{rec.}}{VVP_{rec.}}, \text{ unde:}$$

$\Delta Rc$  - modificarea nivelului rentabilității veniturilor din vânzări sub influența costului pe unitatea de produs vândut (marfa și serviciu prestat);

$CVP_{cur.}$  - costul vânzărilor al produselor finite (mărfurilor, serviciilor prestate) din anul de gestiune.

Prima parte componentă a formulei de calcul al influenței costului pe unitatea de produs exprimă nivelul rentabilității veniturilor din vânzări, calculat pornind de la structura, sortimentul vânzărilor și costul pe unitatea de produs (marfa, serviciu prestat) ale anului de gestiune și prețul de vânzare pe unitatea de produs din perioada de bază.

**Majorarea sau reducerea prețului de vânzare pe unitatea de produs (marfa și serviciu prestat)** influențează direct asupra nivelului rentabilității veniturilor din vânzări: creșterea prețului condiționează sporirea rentabilității, și invers. Calcul influenței factorului dat se determină astfel:

$$\Delta Rp = \frac{VVP_{cur.} - CVP_{cur.}}{VVP_{cur.}} - \frac{VVP_{rec.} - CVP_{cur.}}{VVP_{rec.}}, \quad \text{unde:}$$

$\Delta Rp$  - modificarea nivelului rentabilității veniturilor din vânzări sub influența prețului de vânzare al produselor (mărfurilor, serviciilor prestate);

Prima parte componentă a formulei de calcul al influenței prețului de vânzare reflectă nivelul rentabilității veniturilor din vânzările anului de gestiune.

Pentru efectuarea analizei factoriale a rentabilității veniturilor din vânzări este necesară colectarea datelor inițiale. În calitate de *surse informaționale* servesc:

- *Raportul privind rezultatele financiare;*
- *Anexa la Raportul privind rezultatele financiare;*
- *Planul de afaceri al întreprinderii;*
- *Calculule speciale privind recalcularea indicatorilor.*

#### **Exemplu 4.2 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom colecta datele inițiale pentru analiza factorială a nivelului rentabilității veniturilor din vânzarea produselor ale S.A. „Respect”, calculată în baza profitului brut. Conform datelor din Raportul privind rezultatele financiare, Anexei la acest Raport și a calculule speciale privind recalcularea indicatorilor pentru ultimii doi ani (vezi tabelul 2.4) vom construi și vom completa tabelul analitic corespunzător.*

**Tabelul 4.3**

*Date inițiale pentru analiza rentabilității veniturilor din vânzarea produselor*

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune recalculat în condițiile anului precedent	Anul de gestiune
1	2	3	4
1. Venituri din vânzarea produselor, lei	19 221 301	14 093 546	14 981 347
2. Costul vânzărilor produselor, lei	9 996 409	7 319 388	10 121 381
3. Profitul brut din vânzarea produselor, lei (rd.1 – rd.2)	9 224 892	6 774 158	4 859 966
4. Rentabilitatea veniturilor din vânzarea produselor, % (rd.3 : rd.1 × 100)	47,99	48,07	32,44

Calculul influenței factorilor la devierea nivelului rentabilității veniturilor din vânzări poate fi efectuat prin metoda substituțiilor în lanț, bazată pe recalcularea indicatorilor.

#### **Exemplu 4.3 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom efectua analiza influenței factorilor la devierea nivelului rentabilității veniturilor din vânzarea produselor în comparație cu datele anului precedent. În baza datelor tabelului 4.3 vom efectua calculule corespunzătoare și vom interpreta rezultatele obținute.*

- *Calculăm abaterea absolută a nivelului rentabilității veniturilor din vânzări (AR):*

$$AR = 32,44 - 47,99 = - 15,55 \%;$$

- *Calculăm devierea nivelului rentabilității veniturilor din vânzarea produselor sub influența modificării structurii și sortimentului produselor vândute (ARq):*

$$\Delta Rq = \frac{14\,093\,546 - 7\,319\,388}{14\,093\,546} \times 100 - \frac{19\,221\,301 - 9\,996\,409}{19\,221\,301} \times 100 =$$

$$= 48,07 - 47,99 = + 0,08 \text{ (puncte procentuale);}$$

• Calculăm devierea nivelului rentabilității veniturilor din vânzarea produselor sub influența modificării costului pe unitatea de produs vândut ( $A R_c$ ):

$$\Delta R_c = \frac{14\,093\,546 - 10\,121\,381}{14\,093\,546} \times 100 - \frac{14\,093\,546 - 7\,319\,388}{14\,093\,546} \times 100 =$$

$$= 28,18 - 48,07 = -19,89 \text{ (puncte procentuale);}$$

• Calculăm devierea nivelului rentabilității veniturilor din vânzarea produselor sub influența modificării prețului de vânzare pe unitatea de produs ( $A R_p$ ):

$$\Delta R_p = \frac{14\,981\,347 - 10\,121\,381}{14\,981\,347} \times 100 - \frac{14\,093\,546 - 10\,121\,381}{14\,093\,546} \times 100 =$$

$$= 32,44 - 28,18 = +4,26 \text{ (puncte procentuale).}$$

Verificare:  $AR = R_{cur.} - R_{bază} = A R_q + A R_c + A R_p$

$$32,44 - 47,99 = (+0,08) + (-19,89) + (+4,26) (-15,55) = (-15,55) \text{ puncte procentuale}$$

În baza rezultatelor obținute, putem constata că, la S.A. „Respect”, nivelul rentabilității veniturilor din vânzarea produselor s-a micșorat față de anul precedent cu 15,55 puncte procentuale. Această diminuare a fost determinată de influența negativă a majorării costului pe unitatea de produs, care a condiționat reducerea nivelului rentabilității cu 19,89 puncte procentuale. Influența negativă a acestui factor a fost parțial compensată datorită creșterii prețului de vânzare pe unitatea de produs și a majorării ponderii produselor mai rentabile, care au contribuit la sporirea nivelului rentabilității cu 4,26 și 0,08 puncte procentuale respectiv.

Deci, în urma analizei factoriale, putem constata că întreprinderea dispune de rezerve interne de majorare a rentabilității veniturilor din vânzarea produselor pe seama reducerii costului pe unitatea de produs vândut.

### 4.3. Analiza rentabilității pe produs

Sarcinile analizei rentabilității pe produs constă în aprecierea nivelului rentabilității pe produsele vândute de întreprindere, calculul influenței factorilor ce au determinat abaterea nivelului rentabilității pe produs și în evidențierea rezervelor interne de majorare a rentabilității.

**Rentabilitatea pe produs** reflectă:

• profitul obținut la un leu vânzări, când rentabilitatea este calculată în funcție de preț de vânzare. În acest caz, rentabilitatea pe produs se determină conform relației:

$$\text{Rentabilitatea pe produs} = \frac{\text{Profitul pe produs}}{\text{Prețul de vânzare pe produs}} \times 100$$

sau

• profitul obținut la un leu costuri, când rentabilitatea este calculată în funcție de cost pe unitatea de produs. Formula de calcul al rentabilității pe produs, în acest caz, este:

$$\text{Rentabilitatea pe produs} = \frac{\text{Profitul pe produs}}{\text{Costul pe unitatea de produs}} \times 100$$

În ambele cazuri, profitul pe produs este rezultatul obținut din vânzarea unui produs și se determină ca diferența dintre prețul de vânzare și costul pe unitatea de produs, adică:

$$\text{Profitul pe produs} = \text{Prețul de vânzare pe produs} - \text{Costul pe unitatea de produs}$$

Dacă vom substitui semnificația indicatorului "Profitul pe produs" în formula de calcul al rentabilității pe produs, vom obține:

$$\text{Rentabilitatea pe produs} = \frac{\text{Prețul de vânzare pe produs} - \text{Costul pe unitatea de produs}}{\text{Costul pe unitatea de produs}} \times 100$$

Din ultima formulă, rezultă că devierea nivelului rentabilității pe produs este determinată de influența a doi factori:

• modificarea costului pe unitatea de produs;

- modificarea prețului de vânzare pe produs.

Calculul influenței acestor factori se efectuează prin metoda substituțiilor în lanț bazată pe recalcularea indicatorilor. În calitate de *sursă informațională* servește *Calculația produsului*.

#### **Exemplul 4.4 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom efectua analiza factorială a nivelului rentabilității pe produse ale S.A. „Respect” în comparație cu datele anului precedent. În baza datelor tabelului 4.4 vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

*Din calculele efectuate în tabelul 4.4 rezultă că majorarea costurilor unitare ale produselor vândute în anul de gestiune față de cel precedent a determinat reducerea nivelului rentabilității tuturor produselor comercializate de S.A. „Respect”. Influența negativă a factorului dat a fost parțial diminuată datorită creșterii prețurilor de vânzare la majoritatea produselor. Deci, putem menționa că S.A. „Respect” dispune de rezerve interne de majorare a nivelului rentabilității produselor pe seama reducerii costurilor unitare.*

#### **4.4. Analiza marjei de contribuție și a pragului rentabilității**

Una din cele mai accesibile metode de gestiune a activității de antreprenariat este analiza *marjei de contribuție*, bazată pe analiza corelației „cost - volum - profit”. Esența analizei corelației „cost - volum - profit” constă în stabilirea modului în care schimbările în volumul vânzărilor influențează asupra modificărilor în consumuri, cheltuieli și profit. *Marja de contribuție* constituie depășirea veniturilor din vânzări asupra consumurilor și cheltuielilor variabile aferente acestui volum al vânzărilor.

Analiza marjei de contribuție permite:

- aprecierea mai corectă a influenței factorilor la devierea mărimii profitului operațional;
- calcularea volumului vânzărilor, la care întreprinderea nu va avea nici profit, nici pierderi;
- determinarea indicatorului securității;
- calcularea volumului vânzărilor, necesar obținerii profitului așteptat;
- argumentarea celei mai optime variante de luare a deciziilor manageriale operative etc.

Analiza marjei de contribuție prevede divizarea consumurilor și cheltuielilor perioadei ale întreprinderii în variabile și fixe (constante).

Calculul influenței factorilor la devierea nivelului rentabilității pe produse

Tabelul 4.4

Produse	Costul pe unitatea de produs, lei		Prețul mediu de vânzare unitar, lei		Rentabilitatea produselor, %			Abaterea, %	Inclusiv, din modificarea	
	Anul precedent	Anul de gestiune	Anul precedent	Anul de gestiune	Anul precedent	Recalculat	Anul de gestiune		costului unitar	prețului unitar
1	2	3	4	5	$6 = \frac{(4 - 2) \times 100}{2}$	$7 = \frac{(4 - 3) \times 100}{3}$	$8 = \frac{(5 - 3) \times 100}{3}$	$9 = 8 - 6$	$10 = 7 - 6$	$11 = 8 - 7$
1. Canapea	3 560,00	4 010,00	6 502,86	7 030,00	82,67	62,17	75,31	-7,36	- 20,50	+ 13,14
2. Pat-divan	1 310,00	1 800,00	2 530,00	2 500,00	93,13	40,56	38,89	- 54,24	- 52,57	- 1,67
3. Masă	3 086,00	3 758,00	5 861,00	5 900,00	89,92	55,96	57,00	- 32,92	- 33,96	+ 1,04
4. Bibliotecă	3 804,15	5 360,00	7 200,32	7 500,00	89,28	34,33	39,93	- 49,35	- 54,95	+ 5,60
5. Grup de colț	3 995,00	5 960,00	7 800,00	8 000,00	95,24	30,87	34,23	- 61,01	- 64,37	+ 3,36
6. Dulap pentru haine	3 000,00	4 750,00	5 800,00	6 000,00	93,33	22,11	26,32	- 67,01	- 71,22	+ 4,21
7. Scaune	400,00	680,00	780,00	1 029,90	95,00	14,71	51,46	- 43,54	- 80,29	+ 36,75
8. Dormitor	10 300,00	15 386,27	20 484,00	21 500,00	98,87	33,13	39,74	- 59,13	- 65,74	+ 6,61
9. Sufragerie	8 900,00	11 500,00	16 958,00	17 320,00	90,54	47,46	50,61	- 39,93	- 43,08	+ 3,15
10. Mobilier de birou	2 430,00	2 720,00	4 780,00	4 780,00	96,71	75,74	75,74	- 20,97	- 20,97	-

**Consumurile și cheltuielile variabile** sunt acelea, a căror mărime se modifică în funcție de volumul de producție. *Exemple de consumuri și cheltuieli variabile pot servi - consumurile directe de materiale; consumurile directe privind retribuirea muncii; cheltuielile de ambalare a produselor finite; comisioanele plătite organizațiilor de intermediere pentru comercializarea produselor, care nemijlocit depind de volumul vânzărilor etc.*

**Consumurile și cheltuielile fixe (constante)** sunt acelea, a căror mărime nu se modifică o dată cu modificarea volumului producției în cadrul zonei de relevanță a volumului de producție, adică în diapazonul volumului de producție, determinat pornind de la capacitatea de producție și cererea la producția fabricată. *Exemple de cheltuieli constante sunt: cheltuielile privind dobânzile pentru credite și împrumuturi, cheltuielile de reprezentare, de arendă etc.*

Totodată există consumuri și cheltuieli care pot fi considerate atât variabile, cât și constante. *De exemplu, uzura activelor materiale pe termen lung cu destinație de producție este considerată consum constant, dacă este calculată conform metodei liniare, și consum variabil, dacă este determinată în raport cu volumul de produse fabricate.*

Dacă consumurile și cheltuielile variabile pe o unitate de produs rămân neschimbate în cadrul întregii zone de relevanță, mărimea consumurilor și cheltuielilor constante pe unitatea de produs se micșorează în cazul creșterii volumului de producție și se mărește în cazul diminuării acestuia.

De obicei, după conținut, analiza marjei de contribuție se reduce la determinarea pragului de rentabilitate (punct critic, punct de echilibru).

Prin **pragul rentabilității** se înțelege volumul din vânzări, la care întreprinderea nu are nici pierderi, nici profit. În punctul critic, volumul din vânzări este egal cu suma totală a consumurilor și cheltuielilor perioadei, iar profitul operațional este egal cu zero.

Scopul analizei pragului rentabilității constă în alegerea unui asemenea volum al vânzărilor, care va asigura întreprinderii un rezultat financiar operațional nul.

#### **Metodele de calcul al pragului rentabilității**

Analiza și metodele de calcul a pragului rentabilității diferă în condițiile fabricării și comercializării unui singur sau a câtorva tipuri de produse.

Astfel, pentru calculul și analiza pragului rentabilității în condițiile fabricării și comercializării unui singur tip de produse se utilizează metodele: reprezentării grafice și marjei de contribuție.

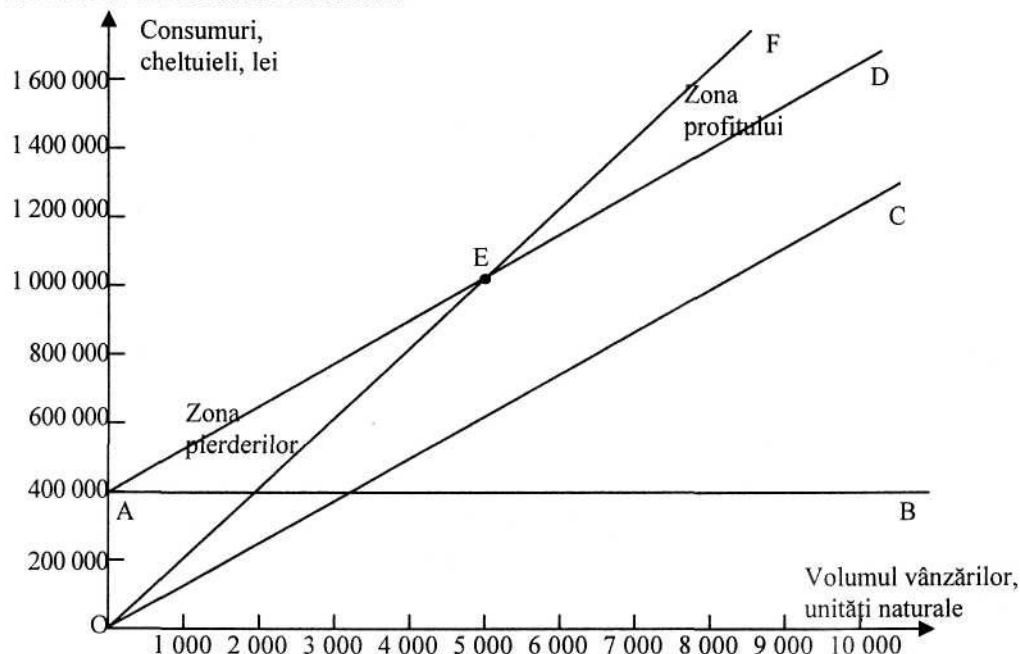
Esența **metodei reprezentării grafice** al pragului rentabilității constă în determinarea grafică a punctului, în care volumul vânzărilor este egal cu suma consumurilor și cheltuielilor întreprinderii, iar profitul este egal cu zero. Calculul și analiza pragului rentabilității poate fi efectuată cu ajutorul graficelor corelației:

- „volum-consumuri, cheltuieli”;
- „volum-profit (pierdere)”.

Graficul corelației „volum-consumuri, cheltuieli” (vezi figura 4.1.) constă din două linii - linia, care descrie comportamentul sumei totale a consumurilor și cheltuielilor perioadei și linia, care reflectă comportamentul veniturilor din vânzarea produselor (mărfurilor, serviciilor prestate). Pe axa absciselor se reflectă volumul vânzărilor în unități naturale, iar pe axa ordonatelor -consumurile, cheltuielile (cu divizarea acestora în constante și variabile) și veniturile. Punctul de intersecție a dreptei consumurilor și cheltuielilor totale cu dreapta veniturilor din vânzări reprezintă punctul critic.

#### **Exemplul 4.5 Întreprinderea „Olimp” S.R.L.**

*Vom determina și analiza pragului rentabilității în baza metodei reprezentării grafice. Fie că întreprinderea „Olimp” S.R.L. planifică fabricarea și comercializarea unui singur tip de produs pe care îl va vinde la un preț de 200 lei. Consumurile și cheltuielile variabile pe o unitate de produs vor constitui 120 lei, iar consumurile și cheltuielile constante totale în perioada planificată - 400 000 lei. În baza acestor date vom examina metoda de construire a graficului corelației „volum-consumuri, cheltuieli” și vom interpreta rezultatele obținute.*



**Figura 4.1. Graficul dependenței „volum - consumuri, cheltuieli”**

În figura 4.1, pe axa absciselor se reflectă volumul vânzărilor în unități naturale, iar pe axa ordonatelor - consumurile și cheltuielile cu divizarea acestora în constante și variabile și veniturile.

În cazul când volumul vânzărilor este egal cu zero, consumurile și cheltuielile totale sunt egale cu mărimea consumurilor și cheltuielilor constante. Dreapta AB, ce caracterizează comportarea consumurilor și cheltuielilor constante, trece prin punctul cu coordonatele (0; 400 000) paralel cu axa absciselor.

Consumurile și cheltuielile variabile la volumul vânzărilor egal cu zero sunt nule. Când vânzările ating un anumit volum, de exemplu 8 000 unități, atunci consumurile și cheltuielile variabile pentru acest volum alcătuiesc 960 000 lei (8 000 unități x 120 lei). Dreapta consumurilor și cheltuielilor variabile OC este trasată din punctul O spre punctul cu coordonatele (8 000; 960 000).

Consumurile și cheltuielile totale pentru volumul 8 000 unități sunt egale cu 1 360 000 lei [400 000 lei (consumurile și cheltuielile constante) + 960 000 lei (consumurile și cheltuielile variabile)]. Dreapta AD, care este paralelă cu dreapta OC și trece prin punctele cu coordonatele (0; 400 000) și (8 000; 1 360 000), caracterizează comportamentul consumurilor și cheltuielilor totale.

Dreapta veniturii din vânzări OF este trasată din punctul O spre punctul cu coordonatele (8 000; 1 600 000), unde 1 600 000 lei - reprezintă venitul din vânzări, calculat prin înmulțirea a 8 000 unități cu 200 lei, - prețul de vânzare al unei unități de producție.

Punctul de intersecție a dreptei veniturii din vânzări cu dreapta consumurilor și cheltuielilor totale, adică punctul E cu coordonatele (5 000; 1 000 000), reprezintă punctul critic.

În așa fel, pentru acoperirea tuturor consumurilor și cheltuielilor este necesar ca întreprinderea să realizeze 5 000 unități de produse și să obțină venit din vânzări în mărime de 1 000 000 lei. În acest punct, venitul din vânzări (1 000 000 lei) este egal cu suma consumurilor și cheltuielilor totale [400 000 lei + (5 000 unități x 120 lei)].

Din figura 4.1, se observă că intervalul de la O la 5 000 unități de produse vândute (acesta este sectorul OEA) reprezintă zona pierderilor, la vânzarea a 5 000 unități întreprinderea nu are nici pierderi, nici profit. Fiecare unitate de producție vândută peste 5 000 unități va aduce întreprinderii profit (acesta este sectorul FED).

Graficul corelației „volum-profit (pierdere)” reprezintă o variantă alternativă de reprezentare grafică a pragului rentabilității, care ilustrează dependența profitului (pierderii) operațional față de volumul vânzărilor în unități naturale și valorice (vezi figura 4.2). În acest grafic, pe axa absciselor se reflectă volumul vânzărilor în unități naturale și valorice, iar profitul și pierderile se depun pe axa ordonatelor. Profitul sau pierderile se schițează în grafic pentru fiecare nivel al vânzărilor. Aceste puncte se unesc și formează dreapta profitului. Punctul critic este situat acolo, unde dreapta profitului intersectează axa absciselor, pe care este reflectat volumul vânzărilor în unități valorice.

Această variantă permite, într-un mod mai simplu, determinarea grafică a pragului

rentabilității.

#### Exemplul 4.6 Întreprinderea „Olimp” S.R.L.

Vom determina și analiza pragul rentabilității cu ajutorul graficului dependenței corelației „volum-profit (pierdere)”. În baza datelor din exemplul 4.5 vom examina tehnica construirii acestui grafic și vom interpreta rezultatele obținute.

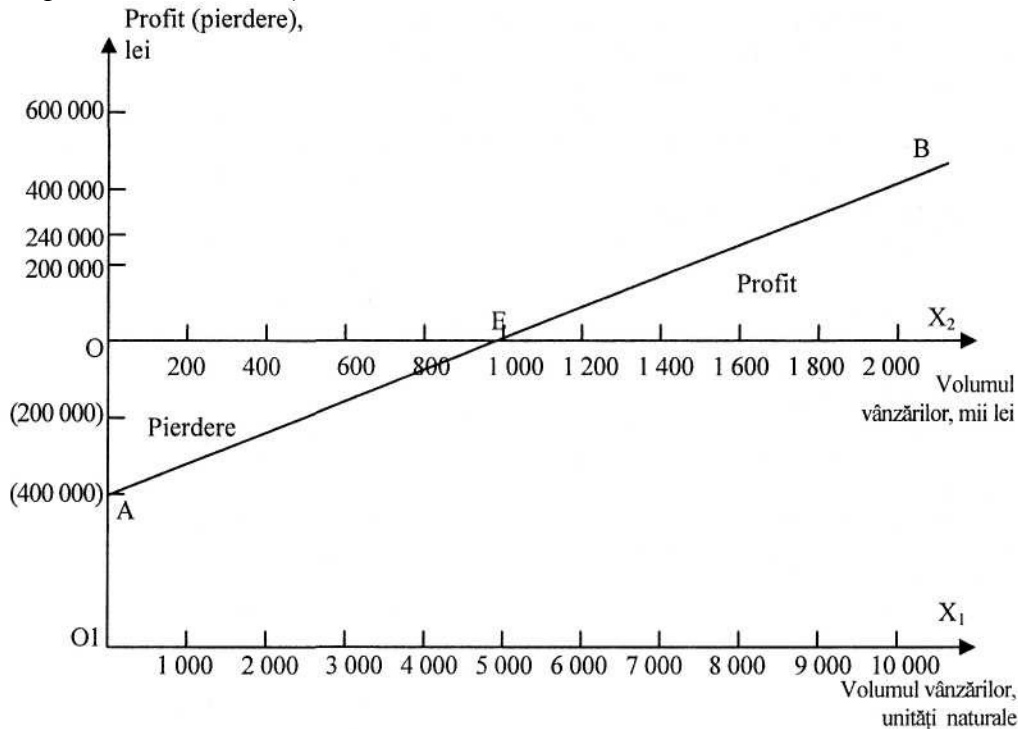


Figura 4.2. Graficul dependenței „volum - profit (pierdere)”

În figura 4.2, pe axa  $O_1X_1$  se reflectă volumul vânzărilor în unități naturale, iar pe  $OX_2$  - volumul vânzărilor în unități valorice, iar profitul (pierderea) se depune pe axa ordonatelor. Când volumul vânzărilor este egal cu zero, atunci întreprinderea suportă pierderi în mărimea consumurilor și cheltuielilor constante (în exemplul nostru, 400 000 lei).

La realizarea unei cantități anumite de producție, de exemplu, 8 000 unități, cu un venit din vânzări 1 600 000 lei, întreprinderea „Olimp” S.R.L. va primi 240 000 lei profit operațional [1 600 000 - (8 000 x 120) - 400 000]. Dreapta AB, ce unește punctele cu coordonatele (0; - 400 000) și (1 600 000; 240 000), caracterizează dreapta profitului.

Punctul de intersecție a dreptei profitului cu dreapta volumului vânzărilor în unități valorice cu coordonatele (0; 1 000 mii) caracterizează acel volum al vânzărilor, la care profitul operațional este egal cu zero. Sectorul OEA corespunde zonei pierderilor operaționale, iar  $BEX_2$  - zonei, în care întreprinderea lucrează cu profit.

Metoda reprezentării grafice a determinării și analizei pragului rentabilității poate fi aplicată atunci, când apare necesitatea, într-un mod cât mai sugestiv și accesibil, de stabilire a volumului de vânzări la care întreprinderea va începe să obțină profit, dar și la care va înregistra pierderi. Totodată, calculul pragului rentabilității în baza acestei metode este foarte anevoios, deoarece, la orice modificare a prețurilor și a consumurilor și cheltuielilor, apare necesitatea construirii altui grafic.

De aceea, cea mai oportună metodă de calcul al pragului rentabilității este considerată **metoda marjei de contribuție**, esența căreia constă în determinarea pragului rentabilității în baza formulelor și noțiunii de marjă de contribuție. *Marja de contribuție* reprezintă rezultatul obținut din vânzarea produselor (mărfurilor, serviciilor prestate) după restituirea tuturor consumurilor și cheltuielilor variabile și care include profitul operațional, consumurile și cheltuielile constante. Marja de contribuție se determină astfel:

$$\text{Marja de contribuție} = \frac{\text{Venituri din vânzări}}{\text{și cheltuieli variabile}} - \text{Consumuri}$$

Întreprinderea poate genera profit operațional în cazul când marja de contribuție depășește suma consumurilor și cheltuielilor constante.



$$\text{Marja de contribuție} - \text{Consumuri și cheltuieli constante} = \text{Profit operațional}$$

Dacă marja de contribuție acoperă cu exactitate consumurile și cheltuielile constante, profitul operațional este egal cu zero, adică, este atins pragul rentabilității și formula poate fi transformată în felul următor:

$$\text{Marja de contribuție pe o unitate de produs} \times \text{Volumul vânzărilor (în unități naturale)} = \text{Consumuri și cheltuieli constante}$$

De aici:

$$\text{Pragul rentabilității (în unități naturale)} = \frac{\text{Consumuri și cheltuieli constante}}{\text{Marja de contribuție pe o unitate de produs}}$$

Pragul rentabilității în unități valorice se determină conform formulei:

$$\text{Pragul rentabilității (în unități valorice)} = \frac{\text{Consumuri și cheltuieli constante}}{\text{Rata marjei de contribuție}}$$

unde:

$$\text{Rata marjei de contribuție} = \frac{\text{Marja de contribuție}}{\text{Venituri din vânzări}} \times 100$$

Rata marjei de contribuție se exprimă în procente și reflectă cota marjei de contribuție în volumul total al vânzărilor.

#### **Exemplul 4.7 Întreprinderea „Olimp” S.R.L.**

Vom determina și analiza pragul rentabilității conform metodei marjei de contribuție. În baza datelor din exemplul 4.5 vom efectua calculele respective și vom interpreta rezultatele obținute.

- Calculăm marja de contribuție pe unitatea de produs:

$$\text{Marja de contribuție} - 200 - 120 = 80 \text{ lei,}$$

adică, în urma comercializării unei unități de produs, prețul de vânzare va depăși consumurile și cheltuielile variabile aferente acestui produs cu 80 lei.

- Pragul rentabilității în unități naturale se determină astfel:

$$\text{Pragul rentabilității (în unități naturale)} = \frac{400\,000}{80} = 5\,000 \text{ unități.}$$

Pentru a determina pragul rentabilității în lei, este necesară calcularea ratei marjei de contribuție:

$$\text{Rata marjei de contribuție} = \frac{80}{200} \times 100 = 40\%,$$

adică, rezultatul obținut din vânzarea produsului, după restituirea tuturor consumurilor și cheltuielilor variabile, constituie 40% din suma totală a veniturii obținut din vânzarea acestuia.

Deci, pragul rentabilității în lei va fi:

$$\text{Pragul rentabilității (în lei)} = \frac{400\,000}{0,4} = 1\,000\,000 \text{ lei.}$$

Astfel, întreprinderea, vânzând 5000 unități și obținând un venit din vânzări de 1 000 000 lei, va recupera toate consumurile și cheltuielile [atât cele variabile în sumă de 600 000 lei (5 000 x 120), cât și cele constante în sumă de 400 000 lei] și va asigura un rezultat financiar nul. Fiecare următoare unitate de produs vândută va aduce întreprinderii un profit egal cu mărimea marjei de contribuție (80 = 200 - 120).

Pentru întreprinderile, ce produc câteva tipuri de produse omogene, analiza pragului de rentabilitate poate fi efectuată, utilizând metoda bazată pe marja de contribuție medie ponderată. În acest caz, pragul rentabilității se calculează conform formulei:

$$\text{Pragul rentabilității} = \frac{\text{Consumuri și cheltuieli constante}}{\text{Marja de contribuție medie ponderată}}$$

unde, marja de contribuție medie ponderată reprezintă suma marjei de contribuție a diferitelor tipuri de produse care sunt ponderate cu ajutorul cotei vânzărilor în suma totală a acestora, adică:

$$\text{Marja de contribuție medie ponderată} = \sum_{i=1}^n \left( \begin{array}{l} \text{Marja de contribuție} \\ \text{pentru o unitate de} \\ \text{produse de tip } i \end{array} \times \begin{array}{l} \text{Cota vânzărilor de} \\ \text{produse de tip } i \text{ în} \\ \text{totalul vânzărilor} \end{array} \right)$$

#### **Exemplul 4.8 Întreprinderea „Dacia” S.A.**

Vom determina și analiza pragul rentabilității în condițiile fabricării câtorva tipuri de produse omogene. În baza datelor Planului de afaceri al S.A. „Dacia” pentru trimestrul I al anului viitor vom construi tabelul analitic cu date inițiale, vom efectua calculele respective și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 4.5 Date inițiale pentru calculul pragului rentabilității

Indicatori	Tipuri de produse		Total
	ulei rafinat	ulei nerafinat	
1	2	3	4
1. Volumul vânzărilor, litri	270 000	200 000	x
2. Prețul pentru un litru, lei	11	9	x
3. Venituri din vânzări, lei (rd.1 x rd.2)	2 970 000	1 800 000	4 770 000
4. Ponderea produselor în totalul vânzărilor, %	62,26	37,74	100,00
5. Consumurile și cheltuielile variabile pe o unitate, lei	7,67	5,95	x
6. Consumurile și cheltuielile constante totale, lei	358 412		

În baza datelor din tabelul 4.5, calculăm:

Marja de contribuție medie ponderată:

$$(11 - 7,67) \times 0,6226 + (9 - 5,95) \times 0,3774 = 3,2243 \text{ lei.}$$

Cunoscând mărimea marjei de contribuție medie ponderată și suma consumurilor și cheltuielilor constante totale, determinăm pragul rentabilității total:

$$\text{Pragul rentabilității total} = 358\,412 : 3,2243 = 111\,160 \text{ litri.}$$

Așfel, pentru recuperarea tuturor consumurilor și cheltuielilor, S.A. „Dacia” trebuie să vândă în total 111 160 litri de ulei. Pentru a determina pragul rentabilității pe tipuri de produse, vom folosi datele privind structura vânzărilor, fără a recurge la repartizarea consumurilor și cheltuielilor constante pe tipuri de produse omogene. Urmează să se țină cont că o asemenea analiză, întotdeauna, este aproximativă.

Așadar, pragul de rentabilitate constituie pentru:

a) ulei rafinat:

$$111\,160 \times 0,6226 = 69\,208 \text{ litri, sau } 69\,208 \times 11 = 761\,288 \text{ lei;}$$

b) ulei nerafinat:

$$111\,160 \times 0,3774 = 41\,952 \text{ litri, sau } 41\,952 \times 9 = 377\,568 \text{ lei.}$$

Prin urmare, S.A. „Dacia” pentru a-și acoperi toate consumurile și cheltuielile, trebuie să producă și să vândă 69 208 litri de ulei rafinat și 41 952 litri de ulei nerafinat.

În condițiile fabricării și vânzării câtorva tipuri de produse eterogene, pragul rentabilității se determină, de regulă, numai în unități valorice în total pentru tot volumul vânzărilor. Volumul critic de producție pe tipuri de produse poate fi calculat cu aproximație, de exemplu, împărțind suma consumurilor și cheltuielilor constante, ce revin unui tip de produs distinct, la rata marjei de contribuție a acestui tip de produs. Problema constă în alegerea bazei de repartizare a consumurilor și cheltuielilor constante pe tipuri de produse. Ca bază, pot fi utilizați indicatorii: consumurile directe privind retribuirea muncii, consumurile directe de materiale, numărul de ore-mașină lucrate efectiv, volumul vânzărilor etc.

#### **Exemplul 4.9 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom determina și analiza pragul rentabilității în condițiile fabricării câtorva tipuri de produse eterogene. În baza datelor Planului de afaceri al S.A. „Respect”, pentru trimestrul I al anului viitor, vom construi tabelele analitice cu date inițiale și repartizarea consumurilor și cheltuielilor constante pe tipuri de produse, vom efectua calculele respective și interpretăm rezultatele obținute.

Tabelul 4.6

**Date inițiale privind calculul și analiza pragului rentabilității pentru perioada prognozată**

Produse	Cantitatea de produse vândute, unități naturale	Prețul mediu, mii lei	Venitul din vânzări, mii lei	Consumurile și cheltuielile variabile, mii lei		Marja de contribuție, mii lei		Rata marjei de contribuție, %	Consumurile și cheltuielile constante, mii lei	Profit operațional, mii lei
				pentru total volum	pentru o unitate	pentru total volum	pentru o unitate			
1	2	3	4=2x3	5=2x6	6	7= 4-5	8=3-6	9=8:3 x 100	10	11
1. Canapea	55	6,50	357,50	184,25	3,35	173,25	3,15	48,46		
2. Pat-divan	82	2,55	209,10	102,50	1,25	106,60	1,30	50,98		
3. Masă	50	4,36	218,00	97,50	1,95	120,50	2,41	55,28		
4. Biblioteca	55	7,25	398,75	192,50	3,50	206,25	3,75	51,72		
5. Grup de colț	54	6,15	332,10	245,70	4,55	86,40	1,60	26,02		
6. Dulap	38	4,80	182,40	94,24	2,48	88,16	2,32	48,33		
7. Scaune	285	1,02	290,70	165,30	0,58	125,40	0,44	43,14		
8. Dormitor	26	18,30	475,80	258,70	9,95	217,10	8,35	45,63		
9. Sufragerie	32	14,36	459,52	306,56	9,58	152,96	4,78	33,29		
10. Mobilier de birou	66	4,50	297,00	161,70	2,45	135,30	2,05	45,56		
Total	X	X	3 220,87	1 808,95	X	1 411,92	x	43,84	1 330	81,92

$$\text{Pragul rentabilității total} = \frac{1\ 330}{0,4384} = 3\ 033,76 \text{ mii lei}$$

Deci, pentru a recupera toate consumurile și cheltuielile aferente fabricării și comercializării produselor de mobilier S.A. „Respect”, în primul trimestru al anului viitor, va trebuie să obțină un venit din vânzări în sumă de 3 033,76 mii lei.

Pentru determinarea volumului critic al vânzărilor, distinct pe fiecare tip de produs, este necesară repartizarea sumei totale a consumurilor și cheltuielilor constante pe tipuri de produse. în calitate de bază de repartizare, vom utiliza volumul vânzărilor.

**Tabelul 4.7**

**Repartizarea consumurilor și cheltuielilor constante pe tipuri de produse**

Produse	Ponderea volumului vânzărilor de produse distincte în suma acestora, %	Consumurile și cheltuielile constante, mii lei
1	2	3
1.Canapea	11,10	147,63*
2. Pat-divan	6,49	86,32
3. Masa	6,77	90,04
4. Biblioteca	12,38	164,65
5. Grup de colț	10,31	137,12
6.Dulap pentru haine	5,66	75,28
7.Scaune	9,03	120,10
8. Dormitor	14,77	196,44
9. Sufragerie	14,27	189,79
10. Mobilier de birou	9,22	122,63
Total	100,00	1330,00

\* 147,63=1 330 x11,10: 100

Pragul rentabilității pentru tipuri distincte de produse este prezentat în tabelul 4.8.

**Pragul rentabilității pe tipuri de produse**

Produse	Pragul de rentabilitate în	
	unități valorice, mii lei	unități naturale
1	2	3
1. Canapea	147,63 : 0,4846 = 304,64	304,64 : 6,5 = 47
2. Pat-divan	86,32 : 0,5098 = 169,32	169,32 : 2,55 = 66
3. Masă	90,04 : 0,5528 = 162,88	162,88 : 4,36 = 37
4. Biblioteca	164,65 : 0,5172 = 318,35	318,35 : 7,25 = 44
5. Grup de colț	137,12 : 0,2602 = 526,98	526,98 : 6,15 = 86
6. Dulap pentru haine	75,28 : 0,4833 = 155,76	155,76 : 4,8 = 32
7. Scaune	120,10 : 0,4314 = 278,40	278,40 : 1,02 = 273
8. Dormitor	196,44 : 0,4563 = 430,50	430,50 : 18,30 = 24
9. Sufragerie	189,79 : 0,3329 = 570,11	570,11 : 14,36 = 40
10. Mobilier de birou	122,63 : 0,4556 = 269,16	259,16 : 4,5 = 60

Din calculele efectuate, rezultă că S.A. „Respect”, pentru a-și acoperi toate consumurile și cheltuielile, trebuie să vândă în total produse în valoare de 3 033,76 mii lei, inclusiv canapea în sumă de circa 300 mii lei, pat-divan -170 mii lei, masă - 160 mii lei, biblioteca - 300 mii lei, grup de colț - 500 mii lei, dulap pentru haine - 155,76 mii lei, scaune -278 mii lei, dormitor- 400 mii lei, sufragerie - 500 mii lei, mobilier de birou -270 mii lei.

Depășirea volumului efectiv (sau planificat) al vânzărilor asupra celui din punctul critic reprezintă **indicatorul siguranței (securității, rezerva stabilității financiare)**, care indică cu cât poate fi redus volumul vânzărilor fără riscul de a suporta pierderi:

$$\text{Indicatorul siguranței} = \frac{\text{Volumul efectiv (sau planificat) al vânzărilor}}{\text{Volumul vânzărilor în punctul critic}}$$

Pe lângă mărimea absolută acest indicator poate fi exprimat și ca mărime relativă, dacă îl împărțim la volumul efectiv (sau planificat) al vânzărilor:

$$\text{Coeficientul siguranței} = \frac{\text{Indicatorul siguranței}}{\text{Volumul efectiv (sau planificat) al vânzărilor}}$$

**Exemplul 4.10 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom ilustra calculul indicatorului securității în baza datelor din exemplul 4.9. Vom efectua calculele respective și vom interpreta rezultatele obținute.

În cazul nostru, indicatorul securității pentru produsul „canapea” constituie:

$$357,50 - 304,64 = 52,86 \text{ mii lei}$$

$$\text{sau } 55 - 47 = 8 \text{ unități.}$$

Aceasta înseamnă că S.A. „Respect” poate reduce volumul vânzărilor produsului „canapea” până la 8 unități sau cu 52,86 mii lei fără riscul de a suporta pierderi.

Analiza pragului rentabilității servește ca bază pentru **planificarea profitului așteptat din activitatea operațională**. La calculul volumului vânzărilor, necesar obținerii profitului așteptat din activitatea operațională, acest profit se examinează ca consumuri și cheltuieli constante suplimentare, și atunci formula de calcul al volumului vânzărilor, ce asigură obținerea profitului așteptat din activitatea operațională, se prezintă astfel:

$$\text{Volumul vânzărilor necesar obținerii profitului așteptat (în unități naturale)} = \frac{\text{Consumuri și cheltuieli constante} + \text{Profit așteptat}}{\text{Marja de contribuție pe o unitate de produs}}$$

$$\text{Volumul vânzărilor necesar obținerii profitului așteptat (în unități valorice)} = \frac{\text{Consumuri și cheltuieli constante} + \text{Profit așteptat}}{\text{Rata marjei de contribuție}}$$

**Exemplul 4.11 Întreprinderea „Zodiac” S.A.**

Vom examina modalitatea de calcul al volumului vânzărilor necesar obținerii de către S.A. „Zodiac”, a unui profit așteptat în valoare de 450 000 lei din activitatea operațională. În baza datelor Planului de afaceri al S.A. „Zodiac”, care își planifică consumurile și cheltuielile perioadei variabile pentru o unitate de produs în valoare de 30 lei, consumurile și cheltuielile perioadei constante - 600 000 lei pe an, iar prețul de vânzare - 80 lei pentru o unitate, vom efectua calculele respective și vom

interpreta rezultatele obținute.

Să substituim semnificația indicatorilor corespunzători în formulele prezentate mai sus.

$$\text{Volumul vânzărilor necesar obținerii profitului așteptat (în unități naturale)} = \frac{600\,000 + 450\,000}{80 - 30} = 21\,000 \text{ unități}$$

Pentru calculul volumului de vânzări în unități valorice este necesară determinarea ratei marjei de contribuție:

$$\text{Rata marjei de contribuție} = \frac{80 - 30}{80} \times 100 = 62,50 \%$$

$$\text{Volumul vânzărilor necesar obținerii profitului așteptat (în unități valorice)} = \frac{600\,000 + 450\,000}{0,625} = 1\,680\,000 \text{ lei}$$

Prin urmare, pentru obținerea profitului așteptat în sumă de 450 000 lei, întreprinderea trebuie să vândă 21 000 unități și să obțină un venit din vânzări în valoare de 1 680 000 lei.

Pentru confirmarea celor spuse, trebuie să determinăm rezultatul financiar din activitatea operațională, utilizând metoda marjei de contribuție:

Venituri din vânzări (21000 unități x 80 lei), lei 1 680 000 Minus Consumuri și cheltuieli variabile

(21 000 unități x 30 lei), lei 630 000

Marja de contribuție, lei 1 050 000

Minus Consumuri și cheltuieli constante, lei 600 000

Profitul din activitatea operațională, lei 450 000

#### **Analiza factorială a pragului rentabilității și a coeficientului securității**

Analiza marjei de contribuție este frecvent utilizată de managerii întreprinderii, pentru determinarea influenței modificării consumurilor și cheltuielilor variabile și constante, volumului vânzărilor (prețurilor de vânzare) asupra pragului rentabilității și a coeficientului securității.

Astfel, în cazul sporirii prețurilor la produsele vândute, pentru obținerea pragului rentabilității, întreprinderea trebuie să vândă mai puține produse și invers, în cazul reducerii prețului de vânzare, pragul rentabilității va crește. Majorarea consumurilor și cheltuielilor variabile și constante duce la creșterea pragului rentabilității și micșorarea indicatorului securității. De aceea, fiecare întreprindere tinde să reducă cota consumurilor și cheltuielilor constante pe unitatea de produs, să micșoreze pragul rentabilității și majoreze indicatorul securității. Calculul influenței factorilor la devierea pragului rentabilității și coeficientului securității poate fi efectuat în baza metodei substituțiilor în lanț.

#### **Exemplul 4.12 Întreprinderea „Olimp” S.R.L.**

Vom efectua analiza factorială a pragului rentabilității și a coeficientului securității în baza datelor din exemplul 4.5. Să admitem că managerii întreprinderii planifică să majoreze prețul de vânzare pe unitatea de produs de la 200 lei la 205 lei, să micșoreze consumurile și cheltuielile variabile unitare de la 120 lei la 105 lei, consumurile și cheltuielile constante totale de la 400 000 lei la 360 000 lei, iar volumul vânzărilor să-l reducă de la 10 000 unități la 9 500 unități. În baza acestor date vom efectua calculele corespunzătoare, vom construi tabele analitice și interpreta rezultatele obținute.

Calculăm pragul rentabilității în unități naturale, ținând cont de condițiile reducerii consumurilor și cheltuielilor (variabile și constante) și majorării prețului de vânzare:

$$\text{Pragul rentabilității în unități naturale: } \frac{360\,000}{205 - 105} = 3\,600 \text{ unități}$$

Astfel, în acest caz, întreprinderea, pentru a-și recupera toate consumurile și cheltuielile, trebuie să vândă mai puține produse, adică 3 600 unități, în loc de 5 000 unități.

Utilizând metoda substituțiilor în lanț, calculăm influența factorilor respectivi la devierea pragului rentabilității.

Tabelul 4.9

## Calculul influenței factorilor la devierea pragului rentabilității

Nr. calculului	Substituția	Factorii corelați			Pragul rentabilității, unități naturale	Calculul influenței	Rezultatul influenței, unități	Denumirea factorilor
		Consumuri și cheltuieli variabile (CCV), lei	Consumuri și cheltuieli constante (CCC), lei	Prețul de vânzare, lei				
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	0	120	400 000	200	5 000	–	–	–
2	1	105	400 000	200	4 211	4 211 – 5 000	-789	ΔCCV
3	2	105	360 000	200	3 789	3 789 – 4 211	-422	ΔCCC
4	3	105	360 000	205	3 600	3 600 – 3 789	-189	ΔPreț

Calculule efectuate în tabelul 4.9 arată că, în cazul reducerii sumei consumurilor și cheltuielilor variabile pe o unitate de produs cu 12,5 %, adică de la 120 lei la 105 lei, se va micșora suma consumurilor și cheltuielilor totale, ceea ce va duce la mărirea profitului și micșorarea pragului rentabilității cu 789 unități. La micșorarea valorii consumurilor și cheltuielilor constante cu 10% sau cu 40 000 lei se va micșora și suma consumurilor și cheltuielilor totale, iar pentru a acoperi toate consumurile și cheltuielile, întreprinderea va trebui să micșoreze pragului rentabilității cu 422 unități. Majorarea prețului de vânzare cu 2,5% sau de la 200 lei la 205 lei va conduce la reducerea pragului rentabilității cu 189 unități.

În aceste condiții, coeficientul securității se va majora și va constitui:

$$\text{Coeficientul securității} : \frac{9\,500 - 3\,600}{9\,500} = 0,6211 \text{ sau } 62,11 \%,$$

adică, întreprinderea poate reduce volumul vânzărilor fără riscul de a suporta pierderi cu 62,11 % în loc de 50 % [(10 000 - 5 000) : 10 000].

Vom calcula influența modificării volumului vânzărilor, consumurilor și cheltuielilor (constante și variabile) și a prețului de vânzare asupra devierii nivelului coeficientului securității. Pentru aceasta, formula de calcul al coeficientului securității o putem prezenta astfel:

$$\text{Coeficientul securității} = \frac{\text{Volumul planificat al vânzărilor} - \text{Volumul vânzărilor în punctul critic}}{\text{Volumul planificat al vânzărilor}} = \frac{\text{Volumul planificat al vânzărilor} - \frac{\text{Consumuri și cheltuieli fixe}}{\text{Preț unitar}} - \frac{\text{Consumuri și cheltuieli variabile}}{\text{unitare}}}{\text{Volumul planificat al vânzărilor}}$$

Tabelul 4.10

## Calculul influenței factorilor la devierea coeficientului securității

Nr. calculului	Substituția	Factorii corelați				Coeficientul securității, %	Calculul influenței	Rezultatul influenței, %	Denumirea factorilor
		Volumul planificat al vânzărilor, unități naturale (VV)	Consumuri și cheltuieli variabile, lei (CCV)	Consumuri și cheltuieli constante, lei (CCC)	Prețul de vânzare, lei				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	0	10 000	120	400 000	200	50,00	–	–	–
2	1	9 500	120	400 000	200	47,37	47,37 – 50,00	-2,63	ΔVV
3	2	9 500	105	400 000	200	55,68	55,68 – 47,37	+8,31	ΔCCV
4	3	9 500	105	360 000	200	60,11	60,11 – 55,68	+4,43	ΔCCC
5	4	9 500	105	360 000	205	62,11	62,11 – 60,11	+2,00	ΔPreț

Din datele tabelului 4.10 rezultă că nivelul coeficientului securității a sporit cu 12,11 %. Această creștere a fost determinată de reducerea consumurilor și cheltuielilor variabile și constante și de majorarea prețurilor de vânzare. Micșorarea volumului vânzărilor a determinat reducerea nivelului coeficientului securității cu 2,63%. Toate acestea vor permite întreprinderii să reducă volumul vânzărilor până la 62,11% fără riscul de a suporta pierderi.

**Utilizarea analizei marjei de contribuție la fundamentarea unor decizii manageriale**

Analiza marjei de contribuție permite argumentarea și a altor decizii manageriale. De exemplu, a stabili valoarea minimă a prețului de vânzare, suma maximă a consumurilor și cheltuielilor totale pe

care le poate suporta întreprinderea, a determina momentul temporar al atingerii situației de echilibru, a argumenta majorarea capacității de producție etc.

**Valoarea minimă a prețului de vânzare** se determină pornind de la datele privind volumul vânzărilor și nivelul consumurilor și cheltuielilor constante și variabile, utilizând situația de echilibru în punctul critic, care se reflectă astfel:

$$\text{Venituri din vânzări} = \text{Consumuri și cheltuieli totale,} \\ \text{sau}$$

$$\text{Prețul pentru o unitate} \times \text{Cantitatea unităților} = \frac{\text{Consumuri și cheltuieli variabile unitare}}{\text{Cantitatea unităților}} \times \text{Cantitatea unităților} + \text{Consumuri și cheltuieli constante}$$

De aici rezultă că:

$$\text{Valoarea minimă a prețului unitar} = \frac{\text{Consumuri și cheltuieli constante}}{\text{Cantitatea unităților}} + \text{Consumuri și cheltuieli variabile unitare}$$

Esența acestui calcul constă în determinarea valorii minime a prețului de vânzare al produsului, care va permite întreprinderii să recupereze toate consumurile și cheltuielile și să obțină un profit nul. Realizarea produsului la un preț mai mare decât valoarea minimă a acestuia va aduce întreprinderii profit.

**Suma maximă a consumurilor și cheltuielilor totale**, pe care le poate suporta întreprinderea și care va fi acoperită de marja de contribuție obținută în condițiile volumului planificat și prețului stabilit, se determină din situația de echilibru în punctul critic astfel:

$$\text{Consumuri și cheltuieli totale} = \text{Venituri din vânzări}$$

Pentru determinarea **momentului temporar al atingerii situației de echilibru**, este utilizată formula:

$$\text{Momentul temporar} = \frac{\text{Numărul de luni (zile) în perioadă} \times \text{Volumul vânzărilor în punctul critic}}{\text{Volumul vânzărilor în perioada analizată}}$$

Sensul economic al acestui calcul constă în determinarea momentului temporar al recuperării tuturor consumurilor și cheltuielilor, ce țin de fabricarea și comercializarea produselor și obținerii unui profit nul.

#### **Exemplul 4.13 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom ilustra calculul valorii minime (critice) a prețului de vânzare, sumei maxime a consumurilor și cheltuielilor variabile și constante pe care le poate suporta întreprinderea, și momentul temporar al recuperării tuturor consumurilor și cheltuielilor, ce țin de fabricarea și vânzarea produsului „canapea”. În baza datelor din exemplul 4.9, vom efectua calculele respective și vom interpreta rezultatele obținute.*

$$\text{Prețul minim de vânzare al produsului} = \frac{147,63}{55} + 3,35 = 6,03 \text{ mii lei.}$$

*Astfel, vânzarea produsului „canapea” în condițiile date la un preț mai mare de 6,03 mii lei va permite întreprinderii să obțină profit.*

*Suma maximă a consumurilor și cheltuielilor totale, pe care le poate suporta întreprinderea în cazul volumului planificat și prețului stabilit pentru produsul „canapea”, va constitui:*

$$55 \text{ unități} \times 6 \text{ 500 lei} = 357,5 \text{ mii lei.}$$

*Momentul temporar al atingerii situației de echilibru se determină în felul următor: conform planului pentru trimestrul I, volumul vânzărilor trebuie să constituie 55 unități, iar pragul rentabilității potrivit calculelor este atins după vânzarea a 47 unități. Astfel:*

$$\text{Momentul temporar} = \frac{3 \text{ luni} \times 47 \text{ unități}}{55 \text{ unități}} = 2,5 \text{ luni}$$

**Notă:** în acest calcul se admite că fabricarea și vânzarea produselor vor fi concomitente în cursul perioadei planificate, care începe la 1 ianuarie.



Astfel, pentru ca întreprinderea să acopere toate consumurile și cheltuielile și să obțină un profit nul, trebuie să lucreze 2,5 luni. Următoarea 1/2 lună va aduce întreprinderii profit. Rezultă că, în cea mai mare parte a trimestrului, întreprinderea va lucra pentru a-și recupera consumurile și cheltuielile.

Analiza marjei de contribuție este utilizată și la argumentarea oportunității majorării capacității de producție. Deoarece, o dată cu majorarea capacității de producție, cresc și consumurile și cheltuielile constante, apare necesitatea de a determina dacă se va majora mărimea profitului întreprinderii și coeficientul securității.

#### **Exemplul 4.14 Întreprinderea „Elcom” S.R.L.**

Vom examina influența majorării capacității de producție a produsului „A”, fabricat de întreprinderea „Elcom” S.R.L, la devierea mărimii profitului și nivelului coeficientului de securitate. În baza unui exemplu convențional vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 4.11

#### *Aprecierea oportunității majorării capacității de producție*

Indicatori	Varianta 1	Varianta 2	Ritmul sporirii, %
1	2	3	4 = 3 : 2 × 100 – 100
1. Volumul vânzărilor, unități	210	252	+ 20
2. Prețul de vânzare unitar, lei	7 030	7 030	–
3. Venitul din vânzări, lei (rd.1 × rd.2)	1 476 300	1 771 560	+ 20
4. Consumurile și cheltuielile variabile unitare, lei	3 350	3350	–
5. Consumurile și cheltuielile variabile totale, lei (rd.1 × rd.4)	703 500	844 200	+ 20
6. Consumurile și cheltuielile constante totale, lei	590 520	720 440	+ 22
7. Profitul din activitatea operațională, lei (rd.3 – rd.5 - rd.6)	182 280	206 920	+ 13,52
8. Pragul rentabilității, unități [rd.6 : (rd.2 –rd.4)]	160	196	+ 22,50
9. Coeficientul securității, % (rd.1 – rd.8) : rd.1 × 100	23,81	22,22	- 6,68
10. Momentul temporar al atingerii situației de echilibru, luni [(12 luni × rd.8) : rd.1]	9,14	9,33	+ 2,08

Rezultă că majorarea capacității de producție a produsului „A” cu 20 % va cauza creșterea sumei consumurilor și cheltuielilor constante ce revin acestui produs cu 22 %, iar mărimii profitului din activitatea operațională - cu 13,52 %. E de menționat că, o dată cu majorarea pragului rentabilității, se va micșora coeficientul securității și va crește momentul temporar pentru recuperarea acestora cu 0,19 luni sau cu 2,08 %.

Deci, putem concluziona că, în condițiile date, nu este rațional ca S.R.L. „Elcom” să majoreze capacitatea de producție a produsului „A”, deoarece aceasta va duce la reducerea coeficientului de securitate cu 6,68 % și la majorarea momentului temporar cu 2,08 %.

Este rațională majorarea capacității de producție, în condițiile când aceasta contribuie la majorarea profitului din activitatea operațională, coeficientului de securitate și la reducerea momentului temporar al atingerii situației de echilibru.

Decizia definitivă, privind majorarea capacității de producție trebuie să fie luată având în vedere posibilitatea întreprinderii de a recupera investițiile efectuate pentru construcția suprafețelor suplimentare, procurarea și modernizarea utilajului. Trebuie ținut cont și de posibilitatea comercializării producției suplimentare, de crearea noilor locuri de muncă, de existența necesară de materiale, cadre etc.

#### **4.5. Analiza rentabilității activelor**

În procesul desfășurării activității economico-financiare, întreprinderea utilizează și consumă resurse economice, numite în *Bilanțul contabil* - active. De eficiența utilizării acestora depinde capacitatea întreprinderii de a supraviețui sub aspect financiar, de a atrage mijloace bănești de la cumpărători și a achita, în termenele stabilite, datoriile acesteia etc. Unul din cei mai importanți indicatori ai utilizării eficiente a activelor este **rentabilitatea activelor**, care se determină conform formulei:



$$\text{Rentabilitatea activelor} = \frac{\text{Profitul (pierderea) până la impozitare}}{\text{Valoarea medie a activelor}^*} \times 100$$

- \* Valoarea medie a activelor poate fi calculată prin două modalități:  
 • după media cronologică în baza datelor *Cărții mari* conform formulei:

$$\bar{A} = \frac{\frac{1}{2}A_1 + A_2 + A_3 + \dots + A_{n-1} + \frac{1}{2}A_n}{n-1},$$

unde:

$A$  - valoarea medie a activelor;

$A_1$  - soldul valorii activelor la începutul perioadei;

$A_2, A_3, \dots, A_{n-1}$  - soldul valorii activelor la începutul fiecărei următoare luni;

$A_n$  - soldul valorii activelor la finele perioadei.

- după media aritmetică simplă în baza datelor *Bilanțului contabil* (această modalitate poate fi utilizată în scopul simplificării calculului, însă trebuie știut că calculul valorilor medii, după media aritmetică simplă, este întotdeauna aproximativ):

$$\bar{A} = \frac{A \text{ la începutul perioadei} + A \text{ la sfârșitul perioadei}}{2}$$

În literatura de specialitate și practica economică, pot fi întâlnite și alte variante de calcul al rentabilității activelor, când, în calitate de numărător al formulei, în dependență de scopul analizei, pot fi folosiți:

- **profitul (pierderea) până la impozitare și plata dobânzii**

$$\text{Rentabilitatea activelor} = \frac{\text{Profitul (pierderea) până la impozitare} + \text{Dobânda de plătit}}{\text{Valoarea medie a activelor}} \times 100$$

- **profitul (pierderea) până la plata dobânzii și după impozitare**

$$\text{Rentabilitatea activelor} = \frac{\text{Dobânda de plătit} + \text{Profitul net (pierdere netă)}}{\text{Valoarea medie a activelor}} \times 100$$

- **profitul net (pierdere netă)**

$$\text{Rentabilitatea activelor} = \frac{\text{Profitul net (pierdere netă)}}{\text{Valoarea medie a activelor}} \times 100$$

Rentabilitatea activelor în teoria și practica analitică mai este numită *rentabilitate economică*. După conținutul său economic, aceasta reflectă nivelul profitului obținut de la fiecare leu al mijloacelor investite în circuitul întreprinderii, indiferent de sursa de finanțare a acestora. În cazul când întreprinderea obține pierderi contabile, nivelul acestui indicator va fi negativ și va reflecta nivelul pierderilor obținute de la fiecare leu al activelor întreprinderii.

Actualmente, acestui indicator i se acordă o atenție deosebită, deoarece nivelul lui demonstrează capacitatea unității economice de a-și utiliza cât mai eficient activele sale.

Analiza începe cu aprecierea evoluției în timp a nivelului rentabilității activelor. Pentru aceasta, sunt utilizate datele *Bilanțului contabil* și *Raportului privind rezultatele financiare*.

**Exemplul 4.15 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom examina evoluția nivelului rentabilității activelor la S.A. „Respect în comparație cu realizările anului precedent. În baza datelor Bilanțului contabil și Raportului privind rezultatele financiare vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

Tabelul 4.12

## Aprecierea dinamicii rentabilității activelor

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută
1	2	3	4=3-2
1. Profitul (pierderea) până la impozitare, lei	3 916 236	137 572	-3 778 664
2. Valoarea activelor la începutul anului, lei	40 956 821	42 514 531	+1 557 710
3. Valoarea activelor la sfârșitul anului, lei	42 514 531	43 690 646	+1 176 115
4. Valoarea medie a activelor, lei [(rd.2 + rd.3) : 2]	41 735 676,00	43 102 588,50	+1 366 912,50
5. Rentabilitatea activelor, % (rd.1 : rd.4 × 100)	9,38	0,32	-9,06

Din datele tabelului 4.12 rezultă că rentabilitatea activelor la S.A. „Respect” are o tendință de reducere față de nivelul anului precedent. Dacă în anul precedent rentabilitatea activelor a atins nivelul de 9,38 %, în anul de gestiune, aceasta s-a redus până la 0,32 % sau cu 9,06 puncte procentuale. E de menționat că nivelul rentabilității activelor în anul de gestiune este foarte scăzut, ceea ce înseamnă că la fiecare leu active S.A. „Respect”, în medie obține numai 0,32 bani profit până la impozitare. Deci, putem menționa că S.A. „Respect” utilizează neeficient activele sale.

Nivelul rentabilității activelor poate crește sau reduce fie prin majorarea sau micșorarea nivelului rentabilității vânzărilor, fie pe seama accelerării ori încetinerii rotației activelor. Astfel, rezultă că nivelul rentabilității activelor este determinat de influența următorilor factori:

- modificarea rentabilității venitului din vânzări;
- modificarea numărului de rotații ale activelor.

Formula factorială a nivelului rentabilității activelor poate fi prezentată astfel:

$$Ra = \frac{PPI}{\bar{A}} \times 100 = \frac{PPI}{\bar{A}} \times \frac{VV}{VV} = \frac{PPI}{VV} \times \frac{VV}{\bar{A}},$$

unde:

Ra – rentabilitatea activelor;

PPI – profitul până la impozitare;

VV – venituri din vânzări;

$\bar{A}$  – valoarea medie a activelor totale;

$\frac{PPI}{VV}$  – rentabilitatea veniturilor din vânzări;

$\frac{VV}{\bar{A}}$  – numărul de rotații ale activelor totale.

Calculul influenței factorilor la devierea nivelului rentabilității activelor poate fi efectuat prin metoda substituțiilor în lanț sau varietăților ei.

#### Exemplul 4.16 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom efectua analiza factorială a nivelului rentabilității activelor în comparație cu datele anului precedent, utilizând pentru aceasta metoda diferențelor absolute. În baza datelor Raportului privind rezultatele financiare și Bilanțului contabil ale S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

## Calculul influenței factorilor la devierea nivelului rentabilității activelor

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută	Inclusiv din modificarea	
				rentabilității veniturilor din vânzări	numărului de rotații ale activelor
1	2	3	4 = 3 - 2	5	6
1. Venituri din vânzări, lei	21 361 294	16 412 320	- 4 948 974		
2. Profitul până la impozitare, lei	3 916 236	137 572	-3 778 664		
3. Valoarea medie a activelor, lei	41 735 676,0	43 102 588,5	+1 366 912,5		
4. Rentabilitatea veniturilor din vânzări, % (rd.2 : rd.1 × 100)	18,33	0,84	- 17,49		
5. Numărul de rotații ale activelor totale, ori (rd.1 : rd.3)	0,512	0,381	-0,131		
6. Rentabilitatea activelor, % (rd.2 : rd.3 × 100)	9,38	0,32	-9,06	$(- 17,49) \times 0,512 = - 8,95$	$(- 0,131) \times 0,84 = - 0,11$

Verificare:  $0,32 - 9,38 = (- 8,95) + (-0,11) (-9,06) = (- 9,06)$

Din calculele efectuate în tabelul 4.13 rezultă că nivelul rentabilității activelor în anul de gestiune, față de cel precedent, s-a diminuat cu 9,06 puncte procentuale. Această reducere a fost determinată de influența negativă a ambilor factori. Micșorarea nivelului rentabilității venitului din vânzări cu 17,49 puncte procentuale a determinat diminuarea nivelului rentabilității activelor cu 8,95 %.

În anul de gestiune față de cel precedent, s-a înregistrat o încetinire a rotației activelor cu 0,131 ori, ceea ce a condiționat reducerea nivelului rentabilității activelor cu 0,11 puncte procentuale. Numărului de rotații ale activelor este la un nivel foarte redus, fiind practic, de două ori mai scăzut decât se cere pentru o activitate de producție rezonabilă. Reducerea numărului de rotații ale activelor este datorată faptului că ritmul de creștere a valorii medii a activelor totale (103,27 %) depășește cu mult ritmul de creștere a veniturilor din vânzări (76,83%). Cauzele care au determinat încetinirea rotației activelor sunt: creșterea nivelului stocurilor de materiale și duratei de livrare a produselor finite, creșterea duratei de încasare a creanțelor pe termen scurt etc.

E de menționat faptul că nivelul rentabilității activelor este foarte redus în ambele perioade, ceea ce nu va permite S.A. „Respect” să-și reînnoiască și să-și crească activele sale într-o perioadă de timp cât mai scurtă.

Rentabilitatea activelor este utilizată de analiticul financiar, în calitate de: indicator al estimării calității și eficienței gestionării întreprinderii; indicator al aprecierii capacității întreprinderii de a obține suficient profit de la fiecare leu mijloace investite;

- metodă de prognozare a mărimii profitului;
- indicator al aprecierii raționalității atragerii surselor împrumutate.

Vom ilustra ultima din situațiile specificate mai sus de aplicare a rentabilității activelor.

Se consideră că, dacă întreprinderea are **o rată a rentabilității activelor mai mare decât rata dobânzii la capitalurile împrumutate, atunci atragerea surselor suplimentare este rațională și acționarii vor beneficia de efectul pârghiei financiare, în caz contrar, îndatorarea devine consumatoare de capital propriu, având loc un „efect de măciucă”**.

Această analiză se efectuează în dinamică și/sau la stadiul de elaborare a Planului de afaceri, fiind cunoscută sub denumirea de „analiza variantelor (alternativelor) de finanțare”.

#### Exemplul 4.17 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom examina raționalitatea atragerii surselor împrumutate de S.A. „Respect” în comparație cu datele anului precedent. În baza datelor Bilanțului contabil, Anexei la Raportul privind rezultatele financiare vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

## Aprecierea raționalității atragerii surselor împrumutate

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune
1	2	3
1. Valoarea medie a capitalului propriu, lei	33 118 491,50	34 416 262
2. Valoarea medie a datoriilor purtătoare de dobânzi (cheltuieli de împrumut), lei	987 555,50	1 765 266,50
3. Profitul până la impozitare, lei	3 916 236	137 572
4. Suma dobânzii de plătit, lei	102 762	329 222
5. Profitul până la impozitare și plata dobânzii, lei (rd.3 + rd.4)	4 018 998	466 794
6. Rata medie a dobânzii calculate, %	10,25	18,65
7. Cheltuieli (economii) privind impozitul pe venit, lei	124 856	438 366
8. Profit net (pierdere netă), lei	3 791 380	(300 794)
9. Rentabilitatea activelor*, % [rd.5 : (rd.1 + rd.2) × 100]	11,78	1,29
10. Rentabilitatea capitalului propriu, % (rd.8 : rd.1 × 100)	11,45	(0,87)
11. Coeficientul de îndatorare (rd.2 : rd.1)	0,03	0,05

\* În scopul aprecierii raționalității atragerii surselor împrumutate în calitate de numărător al formulei de calcul al rentabilității activelor, se ia indicatorul „profitul până la impozitare și plata dobânzii”, iar în calitate de numitor - suma între valoarea medie a capitalului propriu și a datoriilor purtătoare de dobânzi.

În baza datelor din tabelul 4.14 putem menționa că în anul precedent S.A. „Respect a apelat la un împrumut cu o rată a dobânzii de 10,25 %, coeficientul de îndatorare fiind 0,03, adică la un leu surse proprii reveneau 3 bani surse împrumutate. Nivelul rentabilității activelor în această perioadă a constituit 11,78 %, adică la un leu active întreprinderea a obținut 11,78 bani profit până la impozitare și plata dobânzii. În condițiile când rata rentabilității activelor este mai mare decât rata dobânzii, nivelul rentabilității capitalului propriu a alcătuit 11,45%, adică acționarii, la un leu surse proprii, au câștigat 11,45 bani profit net.

În anul de gestiune, nivelul de îndatorare al întreprinderii a crescut de la 0,03 până la 0,05, ca rezultat al apelării la un credit bancar pe termen scurt. Deoarece rata dobânzii de 18,65% este cu mult mai mare decât rata rentabilității activelor (1,29 %) în anul de gestiune a scăzut considerabil eficiența utilizării capitalului propriu și remunerarea proprietarilor de la 11,45 bani profit la 0,87 bani pierderi, ceea ce înseamnă, de fapt, o scădere a valorii întreprinderii.

Astfel, putem concluziona că atragerea surselor împrumutate de către S.A. „Respect” în anul de gestiune față de cel precedent a fost nerațională, ceea ce a condiționat reducerea considerabilă a nivelului rentabilității capitalului propriu.

Deci, pentru realizarea unei investiții întreprinderea poate să solicite acordarea împrumutului numai atunci, când rata dobânzii este inferioară ratei rentabilității activelor. În acest caz, mijloacele împrumutate vor contribui la sporirea nivelului rentabilității capitalului propriu.

Un caz particular al rentabilității activelor îl reprezintă **rentabilitatea activelor cu destinație de producție** (rentabilitatea capitalului avansat sau ocupat). Acest indicator reflectă eficiența mijloacelor investite în activitatea de bază a întreprinderii, adică cât profit se obține, în medie, de la fiecare leu investit în mijloace fixe și active curente. Formula de calcul al rentabilității activelor cu destinație de producție este:

$$Rap = \frac{PPI}{MF + AC} \times 100,$$

unde:

Rap – rentabilitatea activelor cu destinație de producție;

MF – valoarea medie a mijloacelor fixe, calculată după media cronologică sau aritmetică simplă (vezi §4.5);

AC – valoarea medie a activelor curente, calculată după media cronologică sau aritmetică simplă.

Deoarece în procesul de producție nu participă toate activele curente, ci numai stocurile de mărfuri și materiale, calculele vor fi mai exacte, dacă vom raporta profitul până la impozitare la suma

între valoarea medie a mijloacelor fixe și a stocurilor de mărfuri și materiale:

$$\text{Rap} = \frac{\text{PPI}}{\text{MF} + \text{SMM}} \times 100$$

Pentru a evidenția factorii ce determină devierea nivelului rentabilității activelor cu destinație de producție, vom transforma formula de mai sus astfel:

$$\text{Rap} = \frac{\text{PPI}}{\text{MF} + \text{SMM}} = \frac{\text{PPI}}{\text{MF} + \text{SMM}} \times \frac{\text{VV}}{\text{VV}} = \frac{\text{PPI}}{\text{VV}} : \left( \frac{\text{MF}}{\text{VV}} + \frac{\text{SMM}}{\text{VV}} \right),$$

unde:

PPI – profitul până la impozitare;

$\overline{\text{MF}}$  – valoarea medie a mijloacelor fixe;

$\overline{\text{SMM}}$  – valoarea medie a stocurilor de mărfuri și materiale;

VV – venituri din vânzări;

$\frac{\text{PPI}}{\text{VV}}$  – rentabilitatea veniturilor din vânzări;

$\frac{\overline{\text{MF}}}{\text{VV}}$  – înzestrarea veniturilor din vânzări cu mijloace fixe;

$\frac{\overline{\text{SMM}}}{\text{VV}}$  – înzestrarea veniturilor din vânzări cu stocuri de mărfuri și materiale.

Din formula prezentată mai sus, rezultă că nivelul rentabilității activelor cu destinație de producție este determinat de influența modificării:

- înzestrării veniturilor din vânzări cu mijloace fixe;
- înzestrării veniturilor din vânzări cu stocuri de mărfuri și materiale;
- nivelului rentabilității veniturilor din vânzări.

Analiza factorială a rentabilității activelor cu destinație de producție poate fi efectuată prin metoda substituțiilor în lanț în baza datelor *Raportului financiar privind rezultatele financiare și Bilanțului contabil*.

#### **Exemplul 4.18 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza factorială a rentabilității activelor cu destinație de producție ale S.A. „Respect” în comparație cu realizările anului precedent. În baza datelor *Raportului privind rezultatele financiare și Bilanțului contabil* vom construi tabelele analitice și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 4.15

Date inițiale pentru analiza factorială a rentabilității activelor cu destinație de producție

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută
1	2	3	4 = 3 – 2
1. Venituri din vânzări, lei	21 361 294	16 412 320	- 4 948 974
2. Profitul până la impozitare, lei	3 916 236	137 572	- 3 778 664
3. Valoarea medie a mijloacelor fixe, lei	62 685 843,5	62 473 140,5	- 212 703
4. Valoarea medie a stocurilor de mărfuri și materiale, lei	6 901 360,5	8 501 023,5	+ 1 599 663
5. Înzestrarea veniturilor din vânzări cu mijloace fixe, lei (rd.3 : rd.1)	2,935	3,806	+ 0,871
6. Înzestrarea veniturilor din vânzări cu stocuri de mărfuri și materiale, lei (rd.4 : rd.1)	0,323	0,518	+ 0,195
7. Rentabilitatea veniturilor din vânzări, % (rd.2 : rd.1)	18,33	0,84	- 17,49
8. Rentabilitatea activelor cu destinație de producție, % [rd.2 : (rd.3 + rd.4)]	5,63	0,19	- 5,44

Calculul influenței factorilor la devierea nivelului rentabilității activelor cu destinație de producție se efectuează prin metoda substituțiilor în lanț.

Tabelul 4.16

Calculul influenței factorilor la devierea nivelului rentabilității activelor cu destinație de producție

Nr. calculului	Substituția	Factorii corelați			Rentabilitatea activelor cu destinație de producție, %	Calculul influenței	Rezultatul influenței, %	Denumirea factorilor
		Înzestrarea cu MF, lei (MF / VV)	Înzestrarea cu SMM, lei (SMM / VV)	Rentabil. vânzărilor, % (PPI / VV)				
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	0	2,935	0,323	18,33	5,63	-	-	-
2	1	3,806	0,323	18,33	4,44	4,44 – 5,63	- 1,19	$\Delta MF / VV$
3	2	3,806	0,518	18,33	4,24	4,24 – 4,44	- 0,20	$\Delta SMM / VV$
4	3	3,806	0,518	0,84	0,19	0,19 – 4,24	- 4,05	$\Delta PPI / VV$

Din datele tabelului 4.16 rezultă că nivelul rentabilității activelor cu destinație de producție, în anul de gestiune față de cel precedent, a scăzut cu 5,44 puncte procentuale. Această diminuare a fost determinată de influența negativă a tuturor factorilor. Astfel, în perioada analizată a crescut înzestrarea veniturilor din vânzări cu mijloace fixe de la 2,935 lei la 3,806 lei. Aceasta înseamnă că, în anul raportat, pentru obținerea unui lei de venituri din vânzări au fost necesare mai multe mijloace fixe. Utilizarea neeficientă a mijloacelor fixe a condiționat reducerea rentabilității activelor cu destinație de producție cu 1,19 puncte procentuale.

În anul de gestiune, pentru realizarea producției în valoare de un leu, au fost folosite stocuri de mărfuri și materiale cu 0,195 lei mai multe decât în anul precedent, ceea ce a determinat diminuarea rentabilității activelor cu destinație de producție cu 0,20 puncte procentuale.

Reducerea nivelului rentabilității vânzărilor cu 17,49 puncte procentuale a determinat micșorarea nivelului rentabilității activelor cu destinație de producție cu 4,05 puncte procentuale.

În calitate de rezerve interne privind majorarea nivelului rentabilității activelor cu destinație de producție pe viitor poate servi utilizarea mai eficientă a mijloacelor fixe, a stocurilor de mărfuri și materiale și ridicarea nivelului profitabilității vânzărilor.

#### 4.6. Analiza rentabilității capitalului propriu

În procesul desfășurării activității economice, întreprinderea consumă resurse financiare și este necesar a verifica dacă aceste resurse sunt utilizate într-un mod suficient de eficient pentru a obține rezultatul financiar, care va asigura finanțarea investițiilor necesare și rambursarea datoriilor întreprinderii. În acest scop, este nevoie de a efectua analiza rentabilității capitalului propriu.

**Rentabilitatea capitalului propriu** reflectă capacitatea întreprinderii de a utiliza capitalul propriu în vederea obținerii profitului, prin ea „înțelegem capacitatea întreprinderii de a-și îmbogăți proprietarii”.

Prin prisma acestui indicator posesorii de capital apreciază eficiența investițiilor lor, adică caracterizează mărimea profitului obținut pentru fiecare leu investit în capitalul propriu.

Rentabilitatea capitalului propriu este importantă nu numai pentru proprietarii întreprinderii (acționarii, asociații), dar și pentru viitorii investitori.

Obiectivele urmărite de ei sunt diferite, dar analizând rentabilitatea capitalului propriu ei pot să găsească răspuns la mai multe întrebări:

- Este satisfăcător nivelul rentabilității pentru a investi fără risc în capitalul propriu?
- Care sunt factorii care determină evoluția rentabilității?
- Pot fi remunerați proprietarii întreprinderii, de exemplu, să plătească dividende în mărimea procentelor de pe piața capitalurilor?
- Vor fi formate rezerve pentru păstrarea integrității capitalului, acoperind astfel orice risc al întreprinderii?

Rentabilitatea capitalului propriu exprimă legătura care există între rezultatul financiar și capitalul propriu, adică ea se determină în baza raportului *dintre profitul până la impozitare (sau profitul net) și valoarea medie a capitalului propriu*:

Ph. Avare, L. Ravary, G. Legros, P. Lemonnier, „Gestiunea și analiza financiară”, Editura Economică, București, 2002.

$$\text{Rentabilitatea capitalului propriu} = \frac{\text{Profitul până la impozitare (sau profitul net)}}{\text{Valoarea medie a capitalului propriu}} \times 100$$

La prima etapă, se studiază nivelul și dinamica rentabilității capitalului propriu.

#### **Exemplul 4.19 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom examina nivelul rentabilității capitalului propriu al S.A. „Respect” în ultimii doi ani. În baza datelor din Raportul privind rezultatele financiare și Bilanțului contabil vom construi tabel analitic și interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 4.17

#### *Analiza dinamicii rentabilității capitalului propriu*

<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>	<b>Abaterea absolută</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4=3-2</b>
1. Profitul până la impozitare, lei	3 916 236	137 572	- 3 778 664
2. Profitul net, lei	3 791 380	(300 794)	- 4 092 174
3. Valoarea capitalului propriu la începutul anului, lei	31 430 825	34 806 158	+ 3 375 333
4. Valoarea capitalului propriu la sfârșitul anului, lei	34 806 158	34 026 366	- 779 792
5. Valoarea medie a capitalului propriu [(rd.3 + rd.4) : 2], lei	33 118 491,50	34 416 262,00	+ 1 297 770,50
6. Rentabilitatea capitalului propriu, calculată în baza profitului până la impozitare (rd.1 : rd.5 × 100), %	11,82	0,40	-11,42
7. Rentabilitatea capitalului propriu, calculată în baza profitului net (rd.2 : rd.5 × 100), %	11,45	(0,87)	-12,32

Din calculele efectuate în tabelul 4.17 rezultă că la S.A. „Respect” rentabilitatea capitalului propriu a înregistrat o reducere față de anul precedent.

Rentabilitatea capitalului propriu, calculată în baza profitului până la impozitare în anul precedent, a constituit 11,82%, adică, la fiecare leu de mijloace proprii S.A. „Respect” a câștigat câte 11,82 bani profit până la impozitare, dar în anul de gestiune numai 0,40 bani, astfel înregistrând o reducere față de anul precedent cu 11,42 puncte procentuale.

De asemenea, la S.A. „Respect” trezește îngrijorare faptul obținerii pierderilor nete în anul de gestiune, ca rezultat, rentabilitatea capitalului propriu calculată în baza profitului net s-a micșorat cu 12,32 puncte procentuale. Dacă, în anul precedent, la fiecare leu capital propriu S.A. „Respect” obținea câte 11,45 bani profit net, atunci în anul de gestiune au fost obținute 0,87 bani pierderi nete.

Deci, observăm că S.A. „Respect” nu utilizează eficient mijloacele proprii, ceea ce cere o analiză mai detaliată a factorilor de influență asupra rentabilității capitalului propriu.

Analiza rentabilității capitalului propriu reprezintă un studiu complex, cu ajutorul căruia se poate determina multitudinea influenței factorilor, care contribuie la modificarea acestui indicator pe parcursul unei perioade de gestiune. În baza acestui studiu, pot fi elaborate decizii necesare, în domeniul economico-financiar, pentru ameliorarea situației nefavorabile și crearea unor noi decizii pentru activitatea de întreprinzător.

În teorie și practică, sunt utilizate mai multe modele de interpretare a sistemelor factoriale de analiză a rentabilității capitalului propriu.

În cazul când rentabilitatea capitalului propriu este calculată în baza profitului până la impozitare, înmulțind și numitorul și numărătorul cu valoarea medie a activelor, căpătăm influența a doi factori:

- rentabilitatea activelor, (Ra);
- rata pârghiei financiare, (Pf).

$$R_{cp} = \frac{PPI}{CP} = \frac{PPI}{CP} \times \frac{\bar{A}}{A} = \frac{PPI}{A} \times \frac{\bar{A}}{CP} \quad (\text{modelul I}),$$

unde:

$PPI$  – profitul până la impozitare;

$\overline{CP}$  – valoarea medie a capitalului propriu;

$\bar{A}$  – valoarea medie a activelor;

$\frac{PPI}{\bar{A}}$  – rentabilitatea activelor;

$\frac{\bar{A}}{\overline{CP}}$  – rata pârghiei financiare.

*Rentabilitatea activelor* reflectă capacitatea întreprinderii de a utiliza activele totale în vederea obținerii profitului. Acest indicator caracterizează mărimea profitului obținut pentru fiecare leu investit în active.

*Rata pârghiei financiare* reflectă structura de finanțare a activelor, adică gradul în care utilizarea resurselor împrumutate în circuitul economic al întreprinderii contribuie la majorarea rentabilității capitalului propriu. Dacă unitatea economică nu atrage surse împrumutate, atunci pârghia financiară se situează la nivelul minim 100 % (sau 1), nivelul maxim nu există.

Pentru efectuarea analizei rentabilității capitalului propriu este necesară colectarea datelor inițiale. În calitate de *surse informaționale* pentru efectuarea analizei factoriale, servesc:

- *Raportul privind rezultatele financiare;*
- *Bilanțul contabil.*

#### **Exemplul 4.20 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom colecta datele inițiale pentru analiza rentabilității capitalului propriu al S.A. „Respect”. În baza datelor Bilanțului contabil și Raportului privind rezultatele financiare pentru ultimii doi ani vom construi și vom completa tabelul corespunzător.*

Tabelul 4.18

*Date inițiale pentru analiza factorială a rentabilității capitalului propriu*

Indicatori	Semne convenționale	Anul precedent	Anul de gestiune	Abateră absolută
1	2	3	4	5 = 4 - 3
1. Venituri din vânzări, lei	VV	21 361 294	16 412 320	- 4 948 974
2. Profitul până la impozitare, lei	PPI	3 916 236	137 572	- 3 778 664
3. Profitul net, lei	PN	3 791 380	(300 794)	- 4 092 174
4. Valoarea medie a capitalului propriu, lei	$\overline{CP}$	33 118 491,50	34 416 262	+1 297 770,50
5. Valoarea medie a activelor, lei	$\bar{A}$	41 735 676	43 102 588,50	+1 366 912,50
6. Rata pârghiei financiare, coef. (rd.5 : rd.4)	Pf	1,260	1,252	- 0,008
7. Rentabilitatea vânzărilor (rd.2 : rd.1 × 100), %	Rv	18,333	0,838	- 17,495
8. Numărul de rotații ale activelor totale, coef. (rd.1 : rd.5)	Na	0,512	0,381	- 0,131
9. Rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare, (rd.3 : rd.2 × 100), %	Rc	96,81	(218,64)	- 315,45
10. Rentabilitatea activelor (rd.2 : rd.5 × 100), %	Ra	9,383	0,319	- 9,064
11. Rentabilitatea capitalului propriu, calculată în baza:	$R_{cp}$			
- profitului net, (rd.3 : rd.4 × 100), %.		11,45	(0,87)	- 12,32
- profitului până la impozitare (rd.2 : rd.4 × 100), %.		11,82	0,40	- 11,42

**Nota:** Indicatorii 4 și 5 din tabelul 4.18 sunt calculați prin media aritmetică simplă.

Este de menționat că, între factorii de influență asupra rentabilității capitalului propriu, există legătură multiplicativă. Deci, pentru analiza factorială pot fi aplicate metodele: substituțiilor în lanț, diferențelor absolute, diferențelor relative. În toate aceste cazuri trebuie să se respecte unul din



principiile de bază - aranjarea factorilor în sistemul factorial să se efectueze în ordinea condiționării lor economice, ceea ce înseamnă că, mai întâi, se aranjează factorii mai independenți și după aceea factorii mai dependenți.

#### **Exemplul 4.21 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza influenței a doi factori asupra rentabilității capitalului propriu (calculat în baza profitului până la impozitare) al S.A. „Respect” în comparație cu anul precedent prin metoda diferențelor absolute. În baza datelor din tabelul 4.18 vom efectua calculele analitice și vom interpreta rezultatele obținute.

#### **Calculul influenței factorilor asupra rentabilității capitalului propriu al S.A. „Respect” prin metoda diferențelor absolute**

1. Modificarea rentabilității capitalului propriu sub influența rentabilității activelor:

$$(R_{cur} - R_{bază}) \times Pf_{bază} = (0,319 - 9,383) \times 1,26 = -11,42 \%$$

2. Modificarea rentabilității capitalului propriu sub influența pârghiei financiare:

$$(Pf_{cur} - Pf_{bază}) \times R_{cur} = (1,252 - 1,260) \times 0,319 = -0,002 \%$$

Balanța influenței factorilor:  $(-11,42) + (-0,002) = -11,42 \%$  (0,40 - 11,82)

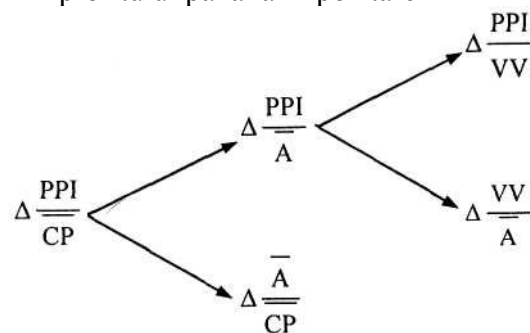
În baza calculelor efectuate mai sus se poate menționa că micșorarea cu 11,42 puncte procentuale a rentabilității capitalului propriu a fost condiționată, în primul rând, de scăderea nivelului rentabilității activelor cu 9,064 puncte procentuale, ceea ce a contribuit la micșorarea rentabilității capitalului propriu cu 11,42 puncte procentuale.

Rata pârghiei financiare arată că, în anul de gestiune, primele 100 %, S.A. „Respect” ie-a finanțat din sursele proprii, iar restul 25,00% - din sursele atrase. Descreșterea în dinamică a ratei pârghiei financiare cu 0,8% semnifică scăderea ponderii surselor atrase în totalul surselor de finanțare. În urma micșorării îndatorării întreprinderii, a avut loc reducerea rentabilității capitalului propriu cu 0,002 puncte procentuale.

Micșorarea rentabilității capitalului propriu, la S.A. „Respect”, este o consecință a reducerii rentabilității activelor și a modificării modalității de finanțare a acestora.

Descompunerea mai detaliată a sistemului factorial de analiză a rentabilității capitalului propriu, corespunzător modelului I, este prezentat în figura 4.3.

Figura 4.3. Schema de descompunere a rentabilității capitalului propriu calculate în baza profitului până la impozitare



unde:  $\frac{PPI}{VV}$  - rentabilitatea vânzărilor;  $\frac{VV}{A}$  - numărul de rotații ale activelor.

Din figura 4.3, observăm că rentabilitatea economică constituie variabila principală în determinarea rentabilității capitalului propriu. Factorii de influență asupra rentabilității activelor sunt, totodată, și cauze de modificare a rentabilității capitalului propriu, și astfel, putem calcula influența a trei factori asupra rentabilității capitalului propriu (calculată în baza profitului până la impozitare), și anume:

- rentabilitatea vânzărilor, (Rv);
- numărul de rotații ale activelor, (Na);
- rata pârghiei financiare, (Pf)

Deci, transformarea modelului I permite construirea următorului model:

$$R_{cp} = \frac{PPI}{CP} = \frac{PPI}{VV} \times \frac{VV}{A} \times \frac{A}{CP} \quad (\text{modelul II})$$

#### Exemplul 4.22 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom efectua analiza influenței a trei factori asupra rentabilității capitalului propriu (calculate în baza profitului până la impozitare) al S.A. „Respect” în comparație cu anul precedent prin metoda diferențelor absolute. în baza datelor din tabelului 4.18 vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 4.19

Calculul influenței factorilor asupra rentabilității capitalului propriu folosind metoda diferențelor absolute

Denumirea factorilor	Calculul mărimii influenței factorilor	Mărimea influenței, %
1	2	3
1. $\Delta$ Rentabilitatea vânzărilor	$(0,838 - 18,333) \times 0,512 \times 1,26$	- 11,2864
2. $\Delta$ Numărul de rotații ale activelor	$0,838 \times (0,381 - 0,512) \times 1,26$	- 0,1383
3. $\Delta$ Pârghia financiară	$0,838 \times 0,381 \times (1,252 - 1,26)$	- 0,0026
Total:		- 11,42

Verificare:  $(- 11,2864) + (- 0,1383) + (-0,0026) = -11,42 \% (0,40- 11,82)$

În baza analizei factoriale efectuate în tabelul 4.19, observăm că rentabilitatea capitalului propriu este în funcție de rentabilitatea activelor. Rentabilitatea capitalului propriu la S.A. „Respect”, în primul rând, a fost diminuată cu 11,2864 puncte procentuale din cauza reducerii rentabilității vânzărilor cu 17,495 puncte procentuale.

Scăderea numărului de rotații ale activelor cu 0,131 rotații a contribuit la micșorarea rentabilității capitalului propriu cu 0,1383 puncte procentuale, dar micșorarea ratei pârghiei financiare a redus rentabilitatea capitalului propriu cu 0,0026 puncte procentuale.

La următoarea etapă de analiză, vom aprecia rentabilitatea capitalului propriu calculată în baza profitului net.

Pe seama profitului net sunt create rezerve, sunt acoperite pierderile anilor precedenți, proprietarii întreprinderii obțin dividende, este majorat capitalul statutar, se efectuează investiții în vederea dezvoltării producției și în alte scopuri prevăzute de legislație și statutul întreprinderii. De aceea, pentru proprietarii întreprinderii (acționarii, asociații), rentabilitatea capitalului propriu calculată în baza profitului net este preferabilă rentabilității capitalului propriu, calculată în baza profitului până la impozitare.

Dacă înmulțim numitorul și numărătorul formulei de bază a rentabilității capitalului propriu, calculat în baza profitului net cu valoarea medie a activelor și profitul până la impozitare, atunci căpătăm influența a trei factori asupra indicatorului rezultațiv:

- rentabilitatea activelor, (Ra);
- rata pârghiei financiare, (Pf);
- rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare, (Re).

Sistemul factorial al rentabilității capitalului propriu îl prezentăm astfel:

$$R_{cp} = \frac{PN}{CP} = \frac{PN}{CP} \times \frac{\bar{A}}{A} \times \frac{PPI}{PPI} = \frac{PPI}{A} \times \frac{\bar{A}}{CP} \times \frac{PN}{PPI} \text{ (modelul III),}$$

unde:

PN – profitul net;

PPI – profitul până la impozitare;

$\bar{CP}$  – valoarea medie a capitalului propriu;

$\bar{A}$  – valoarea medie a activelor;

$\frac{PPI}{\bar{A}}$  – rentabilitatea activelor;

$\frac{\bar{A}}{CP}$  – rata pârghiei financiare;

$\frac{PN}{PPI}$  – rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare.

În formula prezentată mai sus, **rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare** caracterizează presiunea fiscală asupra rezultatelor financiare ale întreprinderii și reflectă corelația dintre profitul net, rămas la dispoziția întreprinderii în suma totală a profitului generat. Mărimea acestui coeficient depinde de cota impozitului pe venit și diferențele temporale și permanente, care condiționează modificarea venitului impozabil în comparație cu profitul până la impozitare. Dacă impozitul pe venit crește, atunci scade coeficientul corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare, ceea ce duce la micșorarea rentabilității capitalului propriu și invers. De menționat că coeficientul corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare este unul din mai mulți indicatori ce pot fi aplicați pentru determinarea presiunii sistemului fiscal asupra rezultatelor financiare ale întreprinderii.

**Exemplul 4.23 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza influenței a trei factori asupra rentabilității capitalului propriu (calculate în baza profitului net) al S.A. „Respect” în comparație cu anul precedent utilizând metoda substituțiilor în lanț. În baza datelor tabelului 4.18 vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 4.20**

Calculul influenței factorilor asupra rentabilității capitalului propriu folosind metoda substituțiilor în lanț

Nr. calc.	Nr. subst.	Factorii interdependenți			Rcp, %	Calculul influenței, %	Mărimea influenței, %	Denumirea factorului
		Ra, %	Pf, coef.	Rc, %				
1	2	4	3	5	6	7	8	9
1	0	9,383	1,260	96,81	11,45	–	–	–
2	1	0,319	1,260	96,81	0,389	0,389 – 11,45	- 11,061	$\Delta Ra$
3	2	0,319	1,252	96,81	0,387	0,387 – 0,389	- 0,002	$\Delta Pf$
4	3	0,319	1,252	- 218,64	- 0,87	(-0,87) – 0,387	- 1,257	$\Delta Rc$

Din calculele efectuate în tabelul 4.20 rezultă că, la S.A. „Respect” rentabilitatea capitalului propriu, calculată în baza profitului net, s-a micșorat cu 12,32 puncte procentuale în comparație cu anul precedent. Această micșorare ca și în cazul exemplelor 4.21 și 4.22, a fost influențată de micșorarea rentabilității activelor, care a diminuat indicatorul analizat cu 11,061 puncte procentuale și micșorarea pârghiei financiare care, la rândul său, a redus rentabilitatea capitalului propriu cu 0,002 puncte procentuale.

De asemenea, negativ a influențat asupra dinamicii rentabilității capitalului propriu faptul că rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare în anul de gestiune a scăzut considerabil în comparație cu anul precedent, ceea ce semnalează creșterea tensiunii fiscale. Sub influența ultimului factor, rentabilitatea capitalului propriu a scăzut cu 1,257 puncte procentuale.

Activitatea neeficientă, în anul de gestiune, a S.A. „Respect” poate crea probleme privind formularea strategiilor de dezvoltare pe viitor a societății pe acțiuni privind randamentul investițiilor acționarilor sub formă de aporturi în capitalul statutar sau ca urmare a faptului că au pus la dispoziția întreprinderii o parte sau în întregime profitul care le revenea.

Generarea pierderilor nete la S.A. „Respect” face imposibilă remunerarea proprietarilor întreprinderii prin acordarea dividendelor și creșterea rezervelor întreprinderii.

Descompunerea mai detaliată a sistemului factorial de analiză a rentabilității capitalului propriu, corespunzător modelului III, este prezentat în figura 4.4.

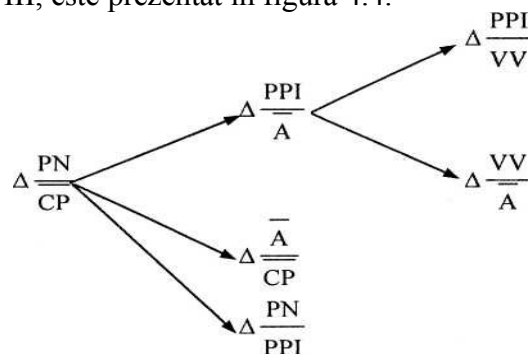


Figura 4.4. Schema de descompunere a rentabilității capitalului propriu calculate în baza profitului net

După figura 4.4, putem întocmi un nou sistem factorial al rentabilității capitalului propriu, potrivit căruia asupra acestuia influențează patru factori:

- rentabilitatea vânzărilor (Rv);
- numărul de rotații ale activelor totale (Na);
- rata pârghiei financiare (Pf);
- rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare (Re).

Noul sistem factorial al rentabilității capitalului propriu se exprimă astfel:

$$R_{cp} = \frac{PN}{CP} = \frac{PPI}{VV} \times \frac{VV}{A} \times \frac{\bar{A}}{CP} \times \frac{PN}{PPI} \quad (\text{modelul IV})$$

#### Exemplul 4.24 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom efectua analiza influenței a patru factori asupra rentabilității capitalului propriu (calculate în baza profitului net) al S.A. „Respect” în comparație cu anul precedent prin metoda substituțiilor în lanț. În baza datelor tabelului 4.18 vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 4.21

Calculul influenței factorilor asupra rentabilității capitalului propriu prin metoda substituțiilor în lanț

Nr. calc.	Nr. subt.	Factorii interdependenți				Rcp, %	Calculul influenței, %	Mărimea influenței, %	Denumirea factorului
		Rv, %	Na, coef.	Pf, coef.	Rc, %				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	0	18,333	0,512	1,260	96,81	11,45	—	—	—
2	1	0,838	0,512	1,260	96,81	0,52	0,52 – 11,45	- 10,93	ΔRv
3	2	0,838	0,381	1,260	96,81	0,39	0,39 – 0,52	- 0,13	ΔNa
4	3	0,838	0,381	1,252	96,81	0,387	0,387 – 0,39	- 0,003	ΔPf
5	4	0,838	0,381	1,252	-218,64	-0,87	(-0,87) – 0,387	- 1,257	ΔRc

Din calculele efectuate în tabelul 4.2 rezultă că la S.A. „Respect” toți factorii au contribuit la diminuarea rentabilității capitalului propriu. Din cauza micșorării rentabilității vânzărilor cu 17,50 puncte procentuale, indicatorul analizat s-a redus cu 10,93 puncte procentuale. Încetinirea vitezei de rotație a activelor întreprinderii a contribuit la micșorarea cu 0,13 bani a rezultatelor financiare obținute la fiecare leu mijloace proprii, iar din cauza micșorării pârghiei financiare rentabilitatea capitalului propriu s-a redus cu 0,003 bani. Ca și în exemplul 4.23 creșterea tensiunii fiscale a diminuat rentabilitatea capitalului propriu cu 1,257 puncte procentuale.

Deci, ținând cont de nivelul nesatisfăcător al rentabilității capitalului propriu, proprietarii întreprinderii nu vor risca să-și investească mijloacele suplimentare în capitalul propriu al S.A. „Respect”.

Abordarea sistematică a problematicii rentabilității capitalului propriu permite poziționarea corectă a întreprinderii în segmentul strategic căruia îi aparține și, totodată, fundamentarea obiectivă a orientărilor de perspectivă.

#### 4.7. Analiza rentabilității capitalului permanent

Rentabilitatea capitalului permanent, ca și rentabilitatea capitalului propriu, este o caracteristică a politicii de finanțare a întreprinderii.

**Rentabilitatea capitalului permanent** reflectă capacitatea întreprinderii de a utiliza capitalul propriu și sursele atrase pe termen lung în vederea obținerii profitului net, adică caracterizează mărimea profitului net obținut la fiecare leu capital permanent.

Analiza rentabilității capitalului permanent este importantă pentru dimensionarea eforturilor privind obținerea unui anumit profit net, în raport cu rezultatele concurenței specifice domeniului în care funcționează întreprinderea dată. De nivelul rentabilității capitalului permanent al întreprinderii se interesează atât utilizatorii interni, cât și cei externi ai *Rapoartelor financiare*.

Rentabilitatea capitalului permanent exprimă legătura care există între rezultatul financiar net și capitalul permanent, adică se determină în baza raportului:

$$\text{Rentabilitatea capitalului permanent} = \frac{\text{Profit net}}{\text{Valoarea medie a capitalului permanent}}$$

Capitalul permanent reprezintă suma capitalului propriu și a datoriilor pe termen lung.

Valoarea medie a capitalului permanent se poate calcula în baza mediei aritmetice simple sau mediei cronologice (vezi § 4.5.)

La prima etapă de analiză, se studiază nivelul și dinamica rentabilității capitalului permanent.

**Exemplul 4.25 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom examina nivelul rentabilității capitalului permanent al S.A. „Respect” în ultimii doi ani. În baza datelor din Raportul privind rezultatele financiare și Bilanțului contabil vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 4.22

*Analiza dinamicii rentabilității capitalului permanent*

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută
1	2	3	4=3 – 2
1. Profitul net (pierdere netă), lei	3 791 380	(300 794)	- 4 092 174
2. Valoarea capitalului permanent la începutul anului, lei	33 483 287	37 039 227	+ 3 555 940
3. Valoarea capitalului permanent la sfârșitul anului, lei	37 039 227	35 993 760	- 1 045 467
4. Valoarea medie a capitalului permanent, [(rd.2 + rd.3) : 2], lei	35 261 257,00	36 516 493,50	+ 1 255 236,50
5. Rentabilitatea capitalului permanent, (rd.1 : rd.4 × 100), %	10,75	(0,82)	- 11,57

Din calculele efectuate în tabelul 4.22 rezultă că la S.A. „Respect” rentabilitatea capitalului permanent, în anul curent, a înregistrat o reducere față de anul precedent cu 11,57 puncte procentuale. În anul precedent S.A. „Respect”, la fiecare leu de mijloace financiare pe termen lung, câștiga câte 10,75 bani profit net, dar în anul de gestiune obține câte 0,82 bani pierderi nete. Utilizarea neeficientă a mijloacelor de finanțare pe termen lung trezește îngrijorarea proprietarilor întreprinderii și interes în analiză mai detaliată a factorilor de influență asupra rentabilității capitalului permanent.

Modificarea rentabilității capitalului permanent este supusă influenței unor factori. Pentru a înțelege mai bine atât conținutul acestor factori, cât și analiza lor, se recomandă ca formula de bază a rentabilității capitalului permanent să fie supusă unor transformări succinte și anume: înmulțim numărătorul și numitorul raportului de bază cu valoarea medie a activelor și profitul până la impozitare, astfel, căpătăm trei factori de influență asupra rentabilității capitalului permanent:

- rentabilitatea activelor, (Ra);
- coraportul dintre valoarea activelor și valoarea capitalului permanent, (PF);
- rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare (Re).

Sistemul factorial al rentabilității capitalului permanent îl prezentăm astfel:

$$R_{cper} = \frac{PN}{CPer} \times \frac{A}{A} \times \frac{PPI}{PPI} = \frac{A}{CPer} \times \frac{PPI}{A} \times \frac{PN}{PPI} \text{ unde:}$$

CPer- valoarea medie a capitalului permanent

În formula prezentată mai sus, coraportul dintre valoarea activelor și valoarea capitalului permanent, reprezentând un caz particular al pârghiei financiare, reflectă structura surselor de finanțare a activelor. Sensul economic al acestui coraport poate fi expus în felul următor: fiind exprimat în procente (%), coraportul acesta arată că, pe primele 100 %, activele întreprinderii se finanțează pe seama capitalului permanent, iar pe celelalte procente - pe seama datoriilor pe termen scurt.

La următoarea etapă de analiză, vom studia rentabilitatea capitalului permanent din punct de vedere factorial pentru care vom colecta date inițiale.

În calitate de surse informaționale pentru efectuarea analizei factoriale a rentabilității capitalului permanent, servesc:

- Raportul privind rezultatele financiare;
- Bilanțul contabil.

**Exemplul 4.26 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom colecta datele inițiale pentru efectuarea analizei factoriale a rentabilității capitalului permanent al S.A. „Respect” În baza datelor Bilanțului contabil și Raportului privind rezultatele financiare vom construi tabel analitic.

Tabelul 4.23

*Date inițiale pentru analiza factorială a rentabilității capitalului permanent*

Indicatori	Simbol	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută
1	2	3	4	5 = 4 - 3
1. Profitul până la impozitare, lei	PPI	3 916 236	137 572	- 3 778 664
2. Profitul net, lei	PN	3 791 380	(300 794)	- 4 092 174
3. Valoarea medie a capitalului propriu, lei	CP	33 118 491,50	34 416 262,00	+1 297 770,50
4. Valoarea medie a capitalului permanent, lei	CPer	35 261 257,00	36 516 493,50	+1 255 236,50
5. Valoarea medie a activelor, lei	Ā	41 735 676,00	43 102 588,50	+1 366 912,50
6. Rentabilitatea activelor (rd.1 : rd.5 × 100), %	Ra	9,383	0,319	- 9,064
7. Coraportul dintre valoarea activelor și valoarea capitalului permanent, coef. (rd.5 : rd.4)	PF	1,184	1,180	- 0,004
8. Rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare, coef. (rd.2 : rd.1)	Rc	0,968	(2,186)	- 3,154
9. Rentabilitatea capitalului permanent (rd.2 : rd.4 × 100), %	Rcper	10,75	(0,82)	- 11,57

**Nota:** Indicatorii 3,4 și 5 din tabelul 4.23 sunt calculați prin media aritmetică simplă.

În baza datelor inițiale colectate poate fi analizată influența factorilor asupra rentabilității capitalului permanent prin metoda substituțiilor în lanț ori prin una din varietățile ei.

**Exemplul 4.27 întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza factorială a rentabilității capitalului permanent al S.A. „Respect” în comparație cu anul precedent prin metoda substituțiilor în lanț. În baza datelor din tabelului 4.23 vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 4.24**

*Calculul influenței factorilor asupra rentabilității capitalului permanent prin metoda substituțiilor în lanț*

Nr. calc.	Nr. subst	Factorii interdependenți			Rcper %	Calculul influenței, %	Mărimea influenței, %	Denumirea factorului
		Ra, %	PF, coef.	Rc, coef.				
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	0	9,383	1,184	0,968	10,75	-	-	-
2	1	0,319	1,184	0,968	0,37	0,37 - 10,75	- 10,38	ΔRa
3	2	0,319	1,180	0,968	0,36	0,36 - 0,37	- 0,01	ΔPF
4	3	0,319	1,180	- 2,186	- 0,82	(-0,82) - 0,36	- 1,18	ΔRc

Din calculele efectuate în tabelul 4.24 rezultă că la S.A. „Respect” rentabilitatea capitalului permanent, în anul precedent, a constituit 10,75 %, adică, la fiecare leu de mijloace permanente de finanțare, S.A. „Respect” a câștigat câte 10,75 bani profit net, dar în anul de gestiune a obținut 0,82 bani pierderi nete, astfel, înregistrând o reducere față de anul precedent cu 11,57 puncte procentuale.

Micșorarea rentabilității capitalului permanent a fost influențată de scăderea rentabilității activelor, care a diminuat indicatorul analizat cu 10,38 puncte procentuale, de modificarea presiunii fiscale, care a crescut în anul de gestiune și a diminuat indicatorul analizat cu 1,18 puncte procentuale și influența neesențială a pârghiei financiare care a micșorat rentabilitatea capitalului permanent cu 0,01 puncte procentuale.

Astfel, în anul de gestiune, întreprinderea a înregistrat pierderi nete și a fost nevoită să apeleze la împrumuturi și credite bancare.

**Bibliografie selectivă:**

1. A. Nederiță, N. Țiriulnicov, V. Paladi, L. Gavriluc. Recomandări practice privind întocmirea notei explicative la raportul financiar anual – revista „Contabilitate și audit”, nr.4, 1999, p.49-50, 67-69.
2. Ph. Avare, L. Ravary, G. Legros, P. Lemonnier, „Gestiunea și analiza financiară”, Editura Economică, București, 2002, p.264-274.
3. D. Mărgulescu, Gh. Vălceanu, I. D. Cișmașu, C. Șerban, „Analiza economico-financiară”, Editura fundației „România de mâine”, București, 1999, p. 199-251.
4. A. Ișfănescu, C. Stănescu, A. Băicuși, „Analiza economico-financiară”, Editura Economică, București, 1999, p.201-230
5. N. Georgescu. Analiza bilanțului contabil. București, Editura Economică, 1999, p.223-227.
6. Analiza economico-financiară a întreprinderii. Coord. D. Mărgulescu. București, Tribuna

Economică, 1994, p.204-216.

7. Г. Савицкая. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Минск, ООО «Новое знание», 2002, p.555-563, 571-580.

8. О. Ефимова. „Финансовый анализ”, Бухгалтерский учет, Москва, 2002.

9. В. Бочаров. Финансовый анализ. Санкт-Петербург, 2001, p. 174-183.

10. Л. Бернштейн Анализ финансовой отчетности. Москва, Финансы и статистика, 1996, стр.449^52, 482-494, 521-530.

#### Întrebări de recapitulare:

1. Care este formula de bază a calculului rentabilității?
2. În câte grupe sunt grupați indicatorii rentabilității ?
3. Ce *surse informaționale* se aplică pentru analiza rentabilității?
4. Ce caracterizează rentabilitatea veniturilor din vânzări și cum se determină?
5. Care sunt factorii ce influențează nivelul rentabilității veniturilor din vânzări?
6. Ce metodă (procedeu tehnic) se aplică pentru analiza factorială a rentabilității veniturilor din vânzări?
7. Ce caracterizează rentabilitatea pe produs și cum se determină?
8. Care sunt *sursele informaționale* pentru calculul și analiza rentabilității pe produs?
9. Ce factori influențează nivelul rentabilității pe produs?
10. Care este esența analizei marjei de contribuție?
11. Ce reprezintă pragul rentabilității?
12. Care este modalitatea de calcul al pragului rentabilității în cazul fabricării unui singur tip de produs prin metoda marjei de contribuție și a reprezentării grafice?
13. Ce reprezintă marja de contribuție și prin ce se deosebește de mărimea profitului brut?
14. Ce reflectă rata marjei de contribuție?
15. Ce caracterizează rentabilitatea activelor și cum se determină?
16. Care sunt factorii ce determină modificarea nivelului rentabilității activelor?
17. Ce metodă (procedeu tehnic) se aplică pentru analiza factorială a rentabilității activelor?
18. Ce caracterizează rentabilitatea activelor cu destinație de producție și cum se determină?
19. Care sunt factorii ce determină modificarea nivelului rentabilității activelor cu destinație de producție?
20. Ce metodă (procedeu tehnic) se aplică pentru analiza factorială a rentabilității activelor cu destinație de producție?
21. Ce înțelegeți prin rentabilitatea capitalului propriu?
22. Analizând rentabilitatea capitalului propriu la ce întrebări găesc răspuns proprietarii întreprinderii și viitorii investitori?
23. Cum poate fi calculată valoarea medie a capitalului propriu utilizând datele *Bilanțului contabil*
24. Ce *surse informaționale* servesc pentru analiza factorială a rentabilității capitalului propriu?
25. De ce este mai preferabilă, pentru proprietarii întreprinderii, rentabilitatea capitalului propriu calculată în baza profitului net?
26. Care factori influențează asupra rentabilității capitalului propriu calculate în baza profitului până la impozitare într-un sistem de trei factori?
27. Ce factori influențează asupra rentabilității capitalului propriu calculate în baza profitului net într-un sistem de patru factori?
28. Cum poate fi calculată valoarea medie a capitalului permanent folosind datele *Rapoartelor financiare*
29. Ce *surse informaționale* se aplică pentru executarea analizei factoriale a rentabilității capitalului permanent?
30. Care sunt factorii de influență asupra rentabilității capitalului permanent?

#### Testul individual 4

Verificați-vă cunoștințele din acest capitol prin alegerea unui răspuns pentru fiecare dintre următoarele întrebări (afirmații):

- 4.1. (0,5) Nivelul rentabilității veniturilor din vânzări caracterizează:
  - a) gradul în care folosirea resurselor întreprinderii aduce profit;
  - b) capacitatea întreprinderii de a obține profit din vânzări;
  - c) capacitatea de a recupera consumurile de producție.

4.2. (1,75) Nivelul planificat al rentabilității veniturilor din vânzarea produselor constituie 16,41%, nivelul efectiv al acestuia - 16,98%, iar nivelul recalculat, pornind de la structura și sortimentul vânzărilor anului de gestiune, costul și prețul de vânzare pe unitatea de produs din perioada planificată - 16,17%. Devierea nivelului rentabilității veniturilor din vânzări, sub influența modificării structurii și sortimentului produselor fabricate și vândute, va fi:

- a) 0,24%;                      b) + 0,57 %;                      c) )-0,81%;                      d) + 0,24 %.

4.3. (0,5) Prin pragul rentabilității se înțelege:

- a) consumurile și cheltuielile, la care întreprinderea nu are nici pierderi, nici profit;  
b) veniturile din vânzări, la care întreprinderea nu are nici pierderi, nici profit.

4.4. (0,5) Marja de contribuție reprezintă:

- a) profitul obținut din vânzări;  
b) depășirea veniturilor din vânzări asupra consumurilor și cheltuielilor variabile;  
c) depășirea veniturilor din vânzări asupra consumurilor și cheltuielilor constante.

4.5. (1,0) Firma planifică fabricarea și realizarea unui singur produs la un preț de 20 lei unitatea. Consumurile și cheltuielile variabile unitare constituie 12 lei unitatea. Consumurile și cheltuielile constante totale alcătuiesc 198 000 lei. Pragul rentabilității în unități naturale va fi:

- a) 24 750 unități;                      b) 16 500 unități;                      c) 27 450 unități.

4.6. (2,0) Firma planifică fabricarea și realizarea a două tipuri de detergenți: OMO și TAID. Pentru calcularea pragului rentabilității total dispuneți de următoarele date inițiale:

Indicatori	Tipuri de produse		Total
	OMO	TAID	
1	2	3	4
1. Prețul de vânzare unitar, lei	17	15	
2. Consumurile și cheltuielile variabile unitare, lei	10	8	
3. Ponderea produselor în totalul volumului de vânzări, %	45	55	100
4. Consumurile și cheltuielile constante totale, lei	195 000		

Pragul rentabilității total alcătuiește:

- a) 27 857 unități                      b) 26 857 unități                      c) 12 536 unități                      d) 15 321 unități.

4.7. (1,75) Numărul de rotații ale activelor a crescut în anul de gestiune față de cel precedent cu 0,78 ori. Nivelul rentabilității veniturilor din vânzările anului precedent constituie 18,5 %, iar cel al anului de gestiune - 19,8 %. Rezultatul influenței modificării numărului de rotații ale activelor asupra nivelului rentabilității activelor constituie:

- a) + 14,43 puncte procentuale;                      b) + 15,44 puncte procentuale.

4.8. (0,5) Rentabilitatea capitalului permanent exprimă legătura care există între:

- a) profitul până la impozitare și datoriile pe termen lung;  
b) rezultatul financiar net și capitalul permanent;  
c) rezultatul financiar net și capitalul propriu.

4.9. (0,75) Dacă impozitul pe venit crește, atunci ce se întâmplă cu rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare și rata rentabilității capitalului propriu:

- a) crește rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare și crește și rentabilitatea capitalului propriu;  
b) scade rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare și se majorează rentabilitatea capitalului propriu;  
c) scade rata corelației dintre profitul net și profitul până la impozitare și se micșorează și rentabilitatea capitalului propriu.

4.10. (0,75) Dacă întreprinderea își finanțează activitatea numai din mijloacele proprii, atunci:

- a) rentabilitatea activelor este mai mare decât rentabilitatea capitalului propriu;  
b) este egalitate între rentabilitatea activelor și rentabilitatea capitalului propriu;  
c) rentabilitatea capitalului propriu este mai mare decât rentabilitatea activelor.



## CAPITOLUL 5 ANALIZA SITUAȚIEI PATRIMONIALE

### Obiectivele capitolului:

- Caracterizarea situației patrimoniale și explicarea importanței analizei acesteia.
- Aprecierea generală a mărimii și evoluției activelor disponibile.
- Examinarea tehnicii de analiză multilaterală a structurii patrimoniului.
- Descrierea modului de calculare și analiză a patrimoniului net.

### 5.1. Caracteristica situației patrimoniale și necesitatea analizei acesteia

Pentru desfășurarea activității economico-financiare, întreprinderea își formează patrimoniul, care reprezintă totalitatea resurselor economice controlate de agentul economic. În *Rapoarte financiare* pentru reflectarea acestui patrimoniu aflat la dispoziția întreprinderii, se aplică noțiunea de „active”.

Analiza situației patrimoniale presupune examinarea activelor controlate de întreprindere, indiferent de sursele de finanțare a acestora.

Necesitatea analizei situației patrimoniale rezultă din importanța informației obținute în urma analizei pentru elaborarea deciziilor de diferit gen din partea utilizatorilor numeroși ai *Rapoartelor financiare*.

Analiza situației patrimoniale oferă utilizatorilor *Rapoartelor financiare* posibilitatea de a aprecia următoarele aspecte:

- Care este mărimea totală a activelor controlate de întreprindere? Crește ori descrește în dinamică patrimoniul aflat la dispoziția întreprinderii?
- Care este componența patrimoniului întreprinderii?
- Care este durata de folosire a activelor în circuitul economic al întreprinderii?
- Cu ce destinație se folosesc activele disponibile?
- Aparțin ori nu întreprinderii cu drept de proprietate activele disponibile?
- Este grevat cu gaj ori nu patrimoniul întreprinderii?
- Care este gradul lichidității activelor, controlate de întreprindere?
- Aduc ori nu aduc venit activele controlate de întreprindere?

În calitate de sursă principală de analiză a situației patrimoniale servește *Bilanțul contabil*, în particular, informațiile situate în activul acestuia. Baza informațională aplicată pentru efectuarea analizei situației patrimoniale cuprinde, de asemenea, și date din *Anexe la Bilanțul contabil*.

### 5.2. Aprecierea generală a mărimii și evoluției activelor disponibile

În vederea aprecierii situației patrimoniale se studiază *mărimea și evoluția* resurselor economice, reflectate în activul *Bilanțului contabil*. La această etapă inițială de analiză pot fi calculate atât abaterile absolute, cât și indicii relativi, adică ritmul sau sporul creșterii activelor disponibile față de perioada precedentă.

Aprecierea informației obținute în urma calculelor se efectuează pornind de la următoarele considerente. În mod normal, în urma desfășurării reușite a activității economico-financiare crește mărimea activelor, controlate de întreprindere. Acest fapt reflectă lărgirea activității de întreprinzător și majorarea potențialului economico-financiar (reînnoirea și dezvoltarea parcului de utilaje, mărirea stocurilor de mărfuri și materiale, efectuarea investițiilor financiare etc). Creșterea activelor disponibile poate fi obținută pe diferite căi: efectuarea aporturilor suplimentare în capitalul statutar din partea proprietarilor, procurarea și crearea activelor pe seama profitului obținut (reinvestirea profitului), împrumutarea patrimoniului (procurarea și crearea activelor din contul creditelor și împrumuturilor, аренда activelor etc). Majorarea valorii totale a activelor controlate de întreprindere poate surveni, de asemenea, ca rezultat al proceselor inflaționiste existente în economia națională, sau al reevaluării activelor. Predominarea anumitor canale de majorare a patrimoniului reflectă strategia de dezvoltare acceptată de proprietarii și conducerea întreprinderii.

Diminuarea patrimoniului disponibil semnalează existența tendințelor negative în activitatea întreprinderii: restrângerea activității din lipsa comenzilor și din alte motive, acumularea pierderilor, rambursarea surselor împrumutate atrase peste limita de siguranță etc. În aceste condiții, ieșirea activelor disponibile de sub controlul întreprinderii poate îmbrăca diferite forme: vânzarea

activelor care nu se folosesc în activitatea de întreprinzător, transferarea activelor pentru stingerea datoriilor, repartizarea între proprietarii întreprinderii și altele. În orice caz, reducerea potențialului economico-financiar al întreprinderii semnifică incapacitatea de a continua activitatea de întreprinzător la același nivel.

Pentru aprecierea situației patrimoniale este rațională, de asemenea, examinarea evoluției activelor disponibile în concordanță cu dinamica volumului activității întreprinderii. În acest scop se folosește așa o metodă de examinare a informației din *Rapoartele financiare* ca **analiza pe orizontală**. Această metodă presupune compararea indicatorilor relativi de modificare a activelor și volumului activității agentului economic. Este de menționat că pentru evaluarea volumului activității întreprinderii pot fi aplicate venituri din vânzări și/sau venituri totale (din toate tipurile de activități), care se determină ca suma următoarelor părți componente: venituri din vânzări, alte venituri operaționale, venituri din activitatea de investiții, venituri din activitatea financiară, venituri excepționale. Primele două elemente se iau în calcul conform *Raportului privind rezultatele financiare*, restul componentelor -conform *Anexei* la acest raport.

Compararea evoluției activelor disponibile în concordanță cu dinamica veniturilor permite aprecierea eficienței folosirii patrimoniului existent. Se apreciază pozitiv situația în care ritmul (sporul) creșterii veniturilor depășește indicatorul similar al modificării activelor. În asemenea condiții devine evidentă gestiunea reușită a patrimoniului din partea managerilor întreprinderii.

#### **Exemplul 5.1 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom efectua aprecierea generală a mărimii și evoluției patrimoniului la S.A. „Respect” în comparație cu dinamica veniturilor. În baza datelor Raportului financiar pentru ultimii doi ani vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 5.1**

#### **Analiza mărimii și evoluției patrimoniului întreprinderii**

Nr. crt.	Indicatori	La finele anului, lei		Ritmul creșterii, %
		precedent	raportat	
1	2	3	4	5
1.	Valoarea totală a activelor	42 514 531	43 690 646	102,77
2.	Venituri din vânzări	21 361 294	16 412 320	76,83
3.	Venituri din toate tipurile de activități	22 078 875	17 586 764	79,65

*Nota.* Veniturile totale reflectate la rd.3 din tabelul 5.1 sunt calculate în felul următor:

-anul precedent 22 078 875 lei = 21 361 294 + 524 164 + 74 027 + 119 390;

-anul de gestiune 17 586 764 lei = 16 412 320 + 753 331 + 307 105 + 114 008.

Din datele tabelului 5.1 rezultă că în dinamică se evidențiază o tendință pozitivă de creștere a patrimoniului aflat la dispoziția S.A. „Respect”. Dacă la începutul anului de gestiune activele controlate de întreprindere au constituit 42 515 mii lei, atunci la sfârșitul anului acestea au crescut cu 2,77 % și au alcătuit 43 691 mii lei. Printre canalele de intrare a patrimoniului în administrarea întreprinderii prevalează procurarea și crearea activelor (în particular, a celor materiale în curs de execuție) pe seama surselor împrumutate.

Însă datele tabelului 5.1 atestă utilizarea ineficientă a patrimoniului disponibil. Ultima concluzie reiese din faptul că o dată cu creșterea activelor controlate de întreprindere, are loc reducerea considerabilă a veniturilor obținute în urma utilizării acestora în activitate de întreprinzător.

### **5.3. Analiza structurală a patrimoniului**

În cadrul analizei structurale a patrimoniului se examinează corelațiile existente între diferite elemente patrimoniale reflectate în activul *Bilanțului contabil*.

Pentru studierea structurii patrimoniului întreprinderii pe larg se folosește o astfel de metodă de examinare a informației din *Rapoarte financiare* ca **analiza pe verticală**. Această metodă cuprinde calcularea ponderii (cotei) fiecărui element component în totalul activelor. În acest caz, în calitate de criteriu de grupare a activelor servește de obicei *natura*, adică *conținutul economic* al componentelor patrimoniului reflectate pe posturile din activ al *Bilanțului contabil*.

#### **Exemplul 5.2 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom studia structura patrimoniului la S.A. "Respect" prin metoda de analiză pe verticală. În baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele*

**Analiza structurii patrimoniului întreprinderii**

Grupa activelor	La începutul anului		La sfârșitul anului		Devierea cotei ±, %
	Suma, lei	Cota, %	Suma, lei	Cota, %	
1	2	3	4	5	6
1. Active nemateriale	38 834	0,09	64 555	0,15	+ 0,06
2. Active materiale în curs de execuție	770 773	1,81	1 408 599	3,22	+ 1,41
3. Terenuri		–	850	0,00	–
4. Mijloace fixe	30 655 410	72,11	29 427 933	67,36	- 4,75
5. Investiții pe termen lung	86 750	0,20	86 750	0,20	–
6. Stocuri de mărfuri și materiale	6 941 813	16,33	10 060 234	23,03	+ 6,7
7. Creanțe pe termen scurt	3 755 027	8,83	2 569 788	5,88	- 2,95
8. Mijloace bănești	216 095	0,51	63 369	0,15	- 0,36
9. Alte active curente	49 829	0,12	8 568	0,01	- 0,11
Total active	42 514 531	100,00	43 690 646	100,00	–

Informația conținută în tabelul 5.2 atestă faptul că în structura patrimoniului S.A. „Respect” prevalează mijloacele fixe. Totodată, se observă reducerea absolută și relativă a acestei grupe de active. Dacă la începutul perioadei de gestiune mijloacele fixe au constituit 72,1 la sută din totalul patrimoniului disponibil, atunci la sfârșit cota mijloacelor fixe a alcătuit numai 67,36 %, adică cu 4,75 % mai puțin.

Considerabil a crescut cota stocurilor de mărfuri și materiale care la sfârșitul anului de raportare au alcătuit 23,03 % din totalul activelor, ceea ce este cu 6,7 % mai mult decât la începutul.

Se observă micșorarea absolută și relativă a resurselor economice sustrate în decontările cu debitorii. Cota creanțelor s-a redus pe parcursul anului cu 2,95 % (de la 8,83 % la începutul perioadei la 5,88 % la sfârșitul).

Restul modificărilor survenite în structura patrimoniului S.A. „Respect” nu au fost atât de însemnate.

Pentru studierea structurii patrimoniului întreprinderii poate fi folosită cu succes și altă metodă de analiză a informației din *Rapoarte financiare*, cum este metoda ratelor. În acest caz se calculează și se interpretează o varietate mare de coeficienți, cu ajutorul cărora se analizează structura patrimoniului după diferite criterii (vezi figura 5.1).

În particular, în funcție de termenul de aflare (utilizare) a activelor în circuitul economic al întreprinderii, adică în dependență de durata de funcționare utilă, patrimoniul disponibil se divizează în două grupe mari: active pe termen lung și active curente.

Din acest punct de vedere, în cadrul analizei structurale a patrimoniului pot fi calculate următoarele rapoarte reciproc substituibile: rata imobilizărilor, rata activelor curente, corelația între activele curente și imobilizări.

Rata imobilizărilor reflectă cota activelor pe termen lung în suma totală a patrimoniului întreprinderii. Acest coeficient se calculează în felul următor:

$$\text{Rata imobilizărilor} = \frac{\text{Active pe termen lung}}{\text{Total active}}$$

La aprecierea acestui indice este necesar să ținem cont de nivelul de însușire a capacităților de producție. În particular, creșterea în dinamică a ratei imobilizărilor în condițiile unui grad scăzut de utilizare a capacităților existente reflectă o compoziție fragilă a utilizării patrimoniului întreprinderii. Ponderea ridicată (mai mare de două treimi din activ) a imobilizărilor poate crea dificultăți privind achitarea datoriilor curente.

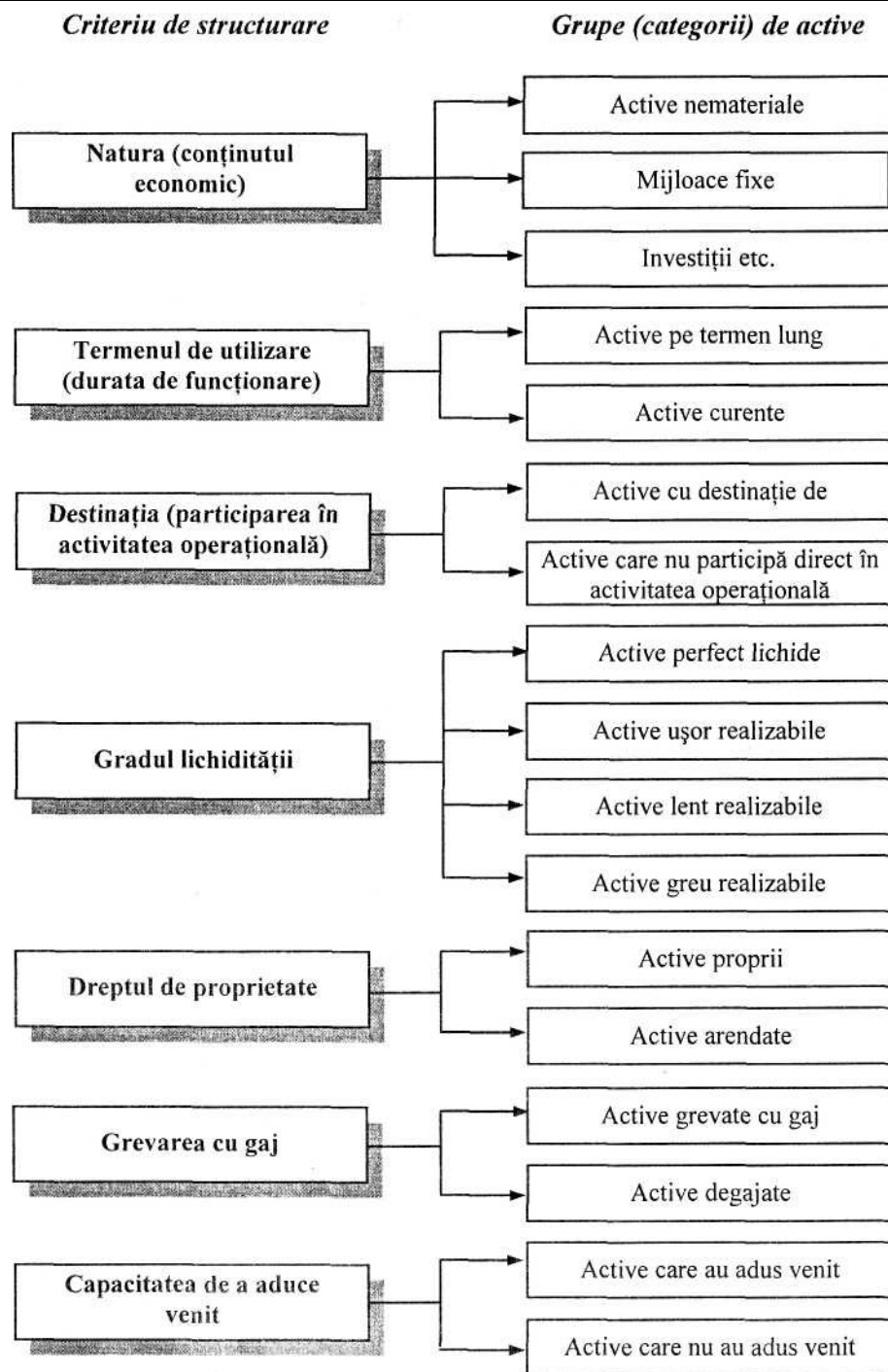


Figura 5.1. Structurarea patrimoniului în funcție de diferite criterii

Rata activelor curente se află în dependența opusă cu rata imobilizărilor:

$$\text{Rata activelor curente} = \frac{\text{Active curente}}{\text{Total active}} = 1 - \text{Rata imobilizărilor}$$

Modificările structurale ale patrimoniului în favoarea activelor curente se explică, de obicei, prin depășirea ritmului creșterii activelor curente asupra ritmului creșterii activelor pe termen lung.

În loc de rata imobilizărilor sau rata activelor curente, poate fi calculată rata corelației între activele curente și imobilizări:

$$\text{Rata corelației între activele curente și imobilizate} = \frac{\text{Active curente}}{\text{Active pe termen lung}}$$

Indicatorul nominalizat caracterizează corelațiile interne existente între elementele patrimoniului reflectate în activul *Bilanțului*. Nivelul ridicat al acestui coeficient determină tendința spre accelerarea rotației patrimoniului întreprinderii și contribuie la micșorarea sumei mijloacelor economice, necesare pentru menținerea volumului activității.

La aplicarea altui criteriu de grupare a activelor - după *destinație (participație în activitatea*

*operațională*) - se examinează mărimea relativă a potențialul productiv al întreprinderii. Nu întotdeauna suma întreagă a activelor controlate de întreprindere pot fi utilizate nemijlocit în procesul activității operaționale. De exemplu, o parte din active se pot afla în stadiul de creare (active materiale în curs de execuție) sau de decontări (creanțe), pot fi investite în capitalul statutar al altor întreprinderi etc.

Din acest punct de vedere, în primul rând, se calculează și se apreciază rata patrimoniului cu destinație de producție:

$$\text{Rata patrimoniului cu destinație de producție} = \frac{\text{Mijloace fixe la valoarea de bilanț} + \text{Stocuri de mărfuri și materiale}}{\text{Total active}}$$

Această rată reflectă ponderea activelor care pot fi direct utilizate în cadrul întreprinderii pentru fabricarea producției, comercializarea mărfurilor, prestarea serviciilor, executarea lucrărilor. Creșterea acestui indicator în dinamică se apreciază ca pozitivă, fiindcă contribuie la sporirea volumului activității pentru desfășurarea căreia a fost formată întreprinderea. Situația patrimonială a întreprinderilor din sectorul real al economiei naționale cu rata redusă (mai mică de 0,5) a patrimoniului cu destinație de producție se consideră periculoasă cu consecințe negative în ce privește posibilitățile de a dezvolta activitatea operațională. Un interes deosebit îl prezintă analiza acestei rate pentru investitorii strategici potențiali.

Pentru caracterizarea mai detaliată a potențialului productiv al întreprinderii se studiază rată compoziției tehnice a activelor (capitalului):

$$\text{Rată compoziției tehnice a activelor (capitalului)} = \frac{\text{Mijloace fixe la valoarea de bilanț}}{\text{Active curente}}$$

În condițiile crizei economice și inflației acest raport are o tendință negativă de descreștere, condiționată de un șir de cauze: majorarea prețurilor pentru mărfuri și materiale stocate, plasarea mijloacelor libere pentru mărirea fizică a stocurilor de mărfuri și materiale în calitate de protecție contra devalorizării banilor, majorarea stocurilor producției finite din cauza reducerii cererii, scăderea gradului de reînnoire a mijloacelor fixe din cauza scumpirii lor și lipsei surselor de finanțare. Tendința de scădere a capacității tehnice uneori se încetinește artificial prin reevaluarea mijloacelor fixe, dar aceasta nu favorizează gradul real al indicatorului în cauză.

În caz de necesitate se examinează mai profund anumite elemente componente ale patrimoniului cu destinație de producție. De exemplu, la solicitarea creditului pentru reînnoirea mijloacelor fixe, pot fi calculați și interpretați următorii coeficienți: rata de reînnoire a mijloacelor fixe, coeficientul de ieșire, coeficientul de uzură, coeficientul de utilitate, cota mijloacelor fixe complet uzate, rata medie de acumulare a uzurii.

În particular, pentru aprecierea disciplinei financiare a clientului privind utilizarea deplină a surselor proprii de finanțare destinate reînnoirii mijloacelor fixe, creditorul, în baza datelor *Anexei la Bilanțul contabil*, poate calcula și compara următorii indicatori:

$$\text{Coeficientul de reînnoire a mijloacelor fixe} = \frac{\text{Valoarea mijloacelor fixe intrate în cursul perioadei de gestiune}}{\text{Valoarea de inventar a mijloacelor fixe la sfârșitul perioadei}}$$

$$\text{Rata medie de acumulare a uzurii mijloacelor fixe} = \frac{\text{Uzura mijloacelor fixe calculată în cursul perioadei de gestiune}}{\text{Valoarea de inventar a mijloacelor fixe la sfârșitul perioadei}}$$

În cazul în care al doilea coeficient în depășește pe primul, poate fi trasă concluzia că întreprinderea a utilizat o parte din sursele proprii de finanțare destinate reînnoirii mijloacelor fixe pentru alte scopuri.

Un aspect referitor la aplicarea potențialului productiv existent la întreprindere caracterizează rata activelor materiale pe termen lung neutilizate. Conform datelor din nota informativă din componența *Anexei la Bilanțul contabil* acest coeficient poate fi calculat în felul următor:

$$\text{Rata activelor materiale pe termen lung neutilizate} = \frac{\text{Active materiale pe termen lung care temporar nu funcționează}}{\text{Total active materiale pe termen lung}}$$

Nivelul ridicat al acestui coeficient reflectă existența activelor conservate, defectate sau devenite excesive din diferite cauze (lipsa comenzilor, insuficiența materialelor etc). Printre consecințele negative ale acestui fenomen pot fi numite: învechirea morală și degradarea fizică a activelor, suportarea cheltuielilor de păstrare a activelor care nu se exploatează și reducerea rentabilității întreprinderii în legătură cu imobilizarea resurselor economice în active care nu aduc venit.

Păstrarea nivelului ridicat al ratei activelor materiale pe termen lung, neutilizate într-o perioadă îndelungată, semnaleză incapacitatea conducerii întreprinderii de a efectua oportuni acțiuni corespunzătoare: predarea în arendă a activelor care nu pot fi folosite în cadrul întreprinderii, schimbarea sau comercializarea acestora și altele.

La aplicarea următorului criteriu de clasificare a activelor, acestea se grupează în funcție de *gradul lichidității*, adică după capacitatea elementelor patrimoniale de a se transforma în mijloace bănești. Din acest punct de vedere, poate fi calculată și interpretată rata activelor perfect lichide, care se determină în baza relației:

$$\text{Rata activelor perfect lichide} = \frac{\text{Mijloacele bănești}}{\text{Total active}}$$

După conținutul economic acest coeficient reflectă cota activelor întreprinderii care se află într-o formă absolut lichidă și pot fi imediat utilizate pentru achitarea datoriilor sau alte scopuri. Este evident că de nivelul acestui coeficient direct depinde capacitatea de plată a întreprinderii.

Pentru analiza structurii patrimoniului întreprinderii după acest criteriu în mod similar pot fi calculați și interpretați următorii coeficienți: rata activelor ușor, lent și, respectiv, greu realizabile. Mai detaliat clasarea activelor în funcție de gradul lichidității se examinează în compartimentul 10.2 din această ediție.

Pentru creditorii reali și, mai ales, cei potențiali un interes deosebit reprezintă structura patrimoniului întreprinderii după *dreptul de proprietate*. În scopul examinării structurii activelor sub acest aspect, poate fi aplicată rata activelor arendate care se calculează în baza datelor din *Anexa la Bilanțul contabil* în felul următor:

$$\text{Rata activelor arendate} = \frac{\text{Active nemateriale arendate pe termen lung} + \text{Terenui arendate pe termen lung} + \text{Mijloace fixe arendate pe termen lung}}{\text{Total active}}$$

De menționat că în folosința și la dispoziția întreprinderii se pot afla activele pe termen lung luate în arenda curentă, mărfuri și materiale care nu aparțin întreprinderii (primite în custodie, spre prelucrare, în consignatie etc.), precum și titluri de valoare care nu aparțin întreprinderii (primite de firma de brokeraj pentru vânzare etc). Valoarea acestor active se contabilizează în conturile extrabilanțiere și nu se reflectă în activul *Bilanțului contabil*. De aici rezultă că aceste active nu trebuie să fie luate în considerație la structurarea patrimoniului întreprinderii după dreptul de proprietate.

Mărirea cotei activelor arendate are importanță nu numai în cazuri de creditare, dar și la vânzarea, moștenirea, lichidarea întreprinderii și în multe alte situații.

La efectuarea operațiunilor de creditare, de împrumut, de vânzare cu plata amânată în rate și altele, o atenție deosebită se acordă structurii patrimoniului sub aspectul *grevării cu gaj*. Din acest punct de vedere, în cadrul analizei pot fi examinați următorii coeficienți: rata activelor grevate cu gaj, rata activelor degajate, rata corelației dintre valoarea de gaj și cea de bilanț a patrimoniului deșus în gaj.

Nivelul primei rate ce calculează în baza informațiilor din *Anexa la Bilanțul contabil* (indicatorul 7 din date generale) cu ajutorul formulei:

$$\text{Rata activelor grevate cu gaj} = \frac{\text{Valoarea de bilanț a activelor înregistrate în calitate de gaj}}{\text{Total active}}$$

Conform datelor *Anexei la Bilanțul contabil*, pot fi stabilite grupele de active depuse în gaj: active nemateriale, active materiale pe termen lung, stocuri de mărfuri și materiale, investiții financiare pe termen scurt, active financiare și alte active.

Este evident că rata activelor degajate se află într-o legătură diametral opusă cu rata activelor grevate cu gaj:

$$\text{Rata activelor degajate} = \frac{\text{Total active} - \frac{\text{Valoarea de bilanț a activelor pe termen lung și curente înregistrate în calitate de gaj}}{\text{Total active}}}{\text{Total active}} = 1 - \text{Rata activelor grevate cu gaj}$$

Nivelul mai ridicat al ratei activelor grevate cu gaj și, respectiv, mai scăzut al ratei activelor degajate înseamnă pentru un creditor potențial mai puține șanse de a garanta cu gajul un contract nou de creditare, de împrumut etc.

De menționat că la calcularea acestor coeficienți nu poate fi aplicată valoarea de gaj a activelor, pentru ca în acest caz nu va fi asigurată comparabilitatea metodelor de estimare a patrimoniului luat în calcul în numărătorul și numitorul formulelor prezentate mai sus. Drept dovadă pentru această afirmație poate servi rata corelației dintre valoarea de gaj și cea de bilanț a patrimoniului depus în gaj:

$$\text{Rata corelației dintre valoarea de gaj și cea de bilanț a patrimoniului depus în gaj} = \frac{\text{Valoarea de gaj a patrimoniului depus în gaj}}{\text{Valoarea de bilanț a patrimoniului depus în gaj}}$$

Acest coeficient arată de câte ori valoarea de gaj depășește valoarea de bilanț a patrimoniului întreprinderii înregistrat în calitate de gaj. Decalajul dintre numărătorul și numitorul formulei de mai sus se explică prin faptul că valoarea de gaj constituie un anumit procent, de obicei până la 80 %, de la valoarea de estimare (de piață) a activelor depuse în gaj.

La aplicarea următorului criteriu de clasificare a activelor, acestea se apreciază după *capacitatea de a aduce venit*. În acest scop totalitatea activelor disponibile se divizează în două grupe în dependență de faptul dacă folosirea activelor a adus întreprinderii sau nu venituri în perioada de gestiune. De exemplu:

Grupe (categorii) de active	Active care au adus venit	Active care nu au adus venit
Active nemateriale	Programe informatice, embleme comerciale, brevete cedate în arenda în cazul calculării redevențelor (royalty)	Licențe pentru activități ce nu au fost practicate
Mijloace fixe	Mașini și utilaje aflate în exploatare în cazul obținerii veniturilor din vânzări	Mașini și utilaje care temporar nu funcționează
Investiții financiare	Depozite bancare, pachete de acțiuni în cazul calculării dividendelor	Împrumuturi acordate gratis (fără dobândă); cote de participare în capitalul statutar al altor întreprinderi în lipsa dividendelor
Ș.a.m.d.		

Conform acestui principiu se clasifică toate activele întreprinderii. Pe baza datelor obținute se calculează rata activelor ce au adus venituri:

$$\text{Rata activelor ce au adus venituri} = \frac{\text{Mijloace fixe}^* + \text{Stocuri de mărfuri și materiale}^* + \text{Alte active ce au adus venituri}}{\text{Total active}}$$

**Notă:** Mijloacele fixe și stocurile de mărfuri și materiale se iau în calcul, dacă întreprinderea în perioada de raportare a obținut venituri din vânzări.

Ultima rată permite aprecierea calității activelor ce se află la dispoziția întreprinderii și, totodată, a capacității conducerii acesteia de a folosi activele rațional.

### Exemplul 5.3 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom studia structura patrimoniului la S.A. „Respect” prin metoda ratelor. În baza datelor Bilanțului contabil și Anexei la Bilanț vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 5.3

#### Analiza coeficienților structurii activelor

Denumirea coeficientului	La începutul anului	La sfârșitul anului
1	2	3
1. Rata imobilizărilor	$31\ 551\ 767 : 42\ 514\ 531 = 0,74$	$30\ 988\ 687 : 43\ 690\ 646 = 0,71$
2. Rata patrimoniului cu destinație de producție	$[(62\ 844\ 184 - 32\ 188\ 774) + 6\ 941\ 813] : 42\ 514\ 531 = 0,88$	$[(62\ 102\ 097 - 32\ 674\ 164) + 10\ 060\ 234] : 43\ 690\ 646 = 0,90$
3. Rată compoziției tehnice a activelor	$(62\ 844\ 184 - 32\ 188\ 774) : 10\ 962\ 764 = 2,80$	$(62\ 102\ 097 - 32\ 674\ 164) : 12\ 701\ 959 = 2,32$
4. Coeficientul de reînnoire a mijloacelor fixe	$304\ 073^* : 62\ 844\ 184 = 0,0048$	$9\ 200\ 824 : 62\ 102\ 097 = 0,1482$
5. Rata medie de acumulare a uzurii	$982\ 655^* : 62\ 844\ 184 = 0,0156$	$799\ 758 : 62\ 102\ 097 = 0,0129$
6. Rata activelor materiale pe termen lung neutilizate	$0 : 31\ 426\ 183 = 0$	$830\ 600 : 30\ 837\ 382 = 0,03$
7. Rata activelor perfect lichide	$216\ 095 : 42\ 514\ 531 = 0,0051$	$63\ 369 : 43\ 690\ 646 = 0,0015$
8. Rata activelor arendate	$0 : 42\ 514\ 531 = 0$	$0 : 43\ 690\ 646 = 0$
9. Rata activelor grevate cu gaj	$540\ 697 : 42\ 514\ 531 = 0,0127$	$1\ 648\ 536 : 43\ 690\ 646 = 0,0377$
10. Rata activelor ce au adus venituri**	$[(62\ 844\ 184 - 32\ 188\ 774) + 86\ 750 + 6\ 941\ 813] : 42\ 514\ 531 = 0,8864$	$[(62\ 102\ 097 - 32\ 674\ 164 - 830\ 600) + 86\ 750 + 10\ 060\ 234] : 43\ 690\ 646 = 0,8868$

Note: \* Conform datelor Raportului financiar pentru anul precedent

\*\* În componența activelor ce au adus venituri sunt incluse: mijloacele fixe la valoarea de bilanț cu excluderea activelor care temporar nu funcționează; investițiile pe termen lung în părți nelegate care au adus întreprinderii dividende; stocurile de mărfuri și materiale.

Calculul coeficienților structurii patrimoniului S.A. „Respect” permite constatarea următoarelor concluzii.

Structura patrimoniului se caracterizează prin rata ridicată de imobilizare a activelor care la sfârșitul anului de gestiune a alcătuit 71 %. În dinamică se observă o reducere a nivelului de imobilizare ce este justificat în condițiile unui grad scăzut de utilizare a capacităților de producție existente (66,8 %).

Rata sporită a patrimoniului cu destinație de producție caracterizează pozitiv structura activelor întreprinderii. Din totalul activelor controlate de întreprindere la sfârșitul anului 90 % pot fi folosite direct pentru desfășurarea activității operaționale.

Totodată, calculele efectuate au dezvăluit și aspectele negative aferente potențialului întreprinderii. În primul rând, atrage atenția caracterul instabil al procesului de reînnoire a mijloacelor fixe ce se observă din fluctuația considerabilă a coeficientului corespunzător.

Compararea coeficientului de reînnoire a mijloacelor fixe cu rata medie de acumulare a uzurii denotă faptul că întreprinderea în perioada precedentă a folosit o parte din sursele proprii de finanțare destinate reînnoirii mijloacelor fixe pentru alte scopuri. În anul de gestiune situația este diametral opusă: calculele atestă utilizarea deplină după destinație a surselor de finanțare menite menținerii potențialului tehnic. Însă efortul întreprins de conducerea întreprinderii referitor la reînnoirea mijloacelor fixe nu a fost suficient pentru compensarea procesului de învechire, uzură



și scoatere din uz a mijloacelor fixe. În consecință se observă scăderea compoziției tehnice a activelor întreprinderii.

O tendință de îngrijorare o reprezintă și apariția activelor materiale pe termen lung temporar neutilizate care la sfârșitul anului de gestiune au constituit 3 % din valoarea acestei categorii de active.

La nivel foarte scăzut, cu tendința negativă de diminuare, se situează rata activelor perfect lichide. În anul de gestiune cota mijloacelor bănești în suma totală a patrimoniului s-a micșorat de la 0,5% la 0,2 %. Acest fapt poate condiționa dificultăți privind achitarea datoriilor curente.

Informațiile din tabelul 5.3 confirmă că S.A. „Respect” nu recurge la arenda activelor pentru formarea patrimoniului disponibil.

Calculule efectuate arată că la sfârșitul anului de gestiune aproape 4 % din totalul activelor întreprinderii au fost înregistrate în calitate de gaj. În dinamică se observă creșterea ratei patrimoniului grevat cu gaj ceea ce este legată cu majorarea creditelor contractate.

Activitatea conducerii întreprinderii este caracterizată pozitiv de faptul că partea preponderentă (circa 90 %) din activele disponibile aduc întreprinderii venituri.

#### 5.4. Calculul și analiza patrimoniului net

Patrimoniul întreprinderii poate fi analizat nu numai la valoarea de bilanț, dar și la valoarea netă a acestuia. În ultimul caz se folosește noțiunea patrimoniului net (activelor nete). În practica economică internațională se aplică două variante de definire și, respectiv, de calculare a patrimoniului net.

Prima abordare definește patrimoniul net ca valoare a activelor, diminuată cu mărimea datoriilor (pe termen lung și scurt). În conformitate cu această modalitate, valoarea patrimoniului net se calculează în felul următor:

Patrimoniul net = Total active - Datorii pe termen lung - Datorii pe termen scurt

Din formulă se observă că rezultatul calculului efectuat în baza datelor *Bilanțului contabil* va fi egal cu valoarea capitalului propriu.

A doua abordare determină patrimoniul net ca valoare a activelor, diminuată cu mărimea datoriilor pe termen scurt. Formula de calcul în acest caz este următoarea:

Patrimoniul net = Total active - Datorii pe termen scurt

Rezultatul obținut în urma aplicării acestei formule conform datelor *Bilanțului contabil* va coincide cu valoarea capitalului permanent (suma capitalului propriu și datoriilor pe termen lung).

Apare întrebarea: de ce la analiza situației financiare a întreprinderii se folosesc paralele diferite noțiuni (patrimoniul net - capital propriu; patrimoniul net - capital permanent), care se egalează după valoare? Există câteva argumente în sprijinul acestui fenomen:

- Dacă noțiunile de capital propriu și capital reflectă permanent anumite surse de finanțare a activității întreprinderii, atunci noțiunea de patrimoniu net pune accentul pe aspectul de plasare a acestor surse.
- Uneori, la calcularea patrimoniului net din suma totală a activelor în prealabil se exclud următoarele active: - bunurile învechite și deteriorate; creanțele dubioase; activele nemateriale (inclusiv goodwill-ul) și alte elemente patrimoniale care nu întotdeauna pot fi comercializate în caz de necesitate.
- La determinarea patrimoniului net activele întreprinderii pot fi estimate nu numai la valoarea de bilanț, dar și la valoarea de piață. Dacă vom evalua la prețuri de piață activele întreprinderii și vom scădea suma datoriilor, atunci rezultatul nu va coincide nici cu capitalul propriu, nici cu valoarea de piață a acțiunilor întreprinderii aflate în circulație.

În practica autohtonă se aplică prima din cele două modalități existente de definire și calculare a patrimoniului net. În aceste condiții conținutul economic al indicatorului în cauză poate fi expus astfel: patrimoniul net reflectă mărimea activelor controlate de întreprindere care sunt formate numai pe seama surselor proprii de finanțare și nu sunt împovărate de datorii.

În mod normal mărimea patrimoniului net crește în dinamică în urma desfășurării activității economico-financiare eficiente. Tendința de scădere a activelor nete semnalează existența aspectelor dificile în dezvoltarea întreprinderii. Situația financiară în acest caz se caracterizează ca instabilă.

Apariția valorii negative a patrimoniului net confirmă o stare de criză, când întreprinderea

nu dispune de active formate pe seama surselor proprii și activitatea pe deplin se finanțează datorită surselor împrumutate. Deci, se constată dependența financiară absolută a întreprinderii de creditorii acesteia.

Pentru a depista cauze de scădere (ca și de creștere) a patrimoniului net, se efectuează analiza factorială cu aplicarea metodei bilanțiere.

#### **Exemplul 5.4 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom efectua calculul patrimoniului net al S.A. „Respect” și vom studia influența factorilor asupra modificării acestui indicator. în baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 5.4**

#### **Calculul și analiza factorială a patrimoniului net**

(în lei)

Indicatori	La începutul anului	La sfârșitul anului	Abaterea, ±	Influența asupra patrimoniului net
1	2	3	4	5
1. Total active	42 514 531	43 690 646	+ 1 176 115	+ 1 176 115
2. Datorii pe termen lung	2 233 069	1 967 394	- 265 675	+ 265 675
3. Datorii pe termen scurt	5 475 304	7 696 886	+ 2 221 582	- 2 221 582
4. Patrimoniul net (rd.1 – rd.2 – rd.3)	34 806 158	34 026 366	- 779 792	X

*Din calculele efectuate în tabelul 5.4 rezultă că la sfârșitul perioadei de gestiune S.A. „Respect” dispune de patrimoniul net în suma totală de 34026 mii lei. Totodată, în dinamică se observă tendința negativă de reducere a activelor nete, care s-au micșorat în cursul anului cu 778 mii lei.*

*Reducerea menționată s-a produs din cauza creșterii considerabile a datoriilor pe termen scurt. Sub influența acestui factor patrimoniul net a scăzut cu 2 221 mii lei. Totodată, majorarea valorii activelor controlate de întreprindere și micșorarea datoriilor pe termen lung a diminuat cu 1 176 și 266 mii lei respectiv influența negativă a creșterii datoriilor pe termen scurt.*

Suma totală pozitivă a patrimoniului net poate camufla în sine existența componentelor negative. De aceea în continuare se efectuează analiza mai detaliată a patrimoniului net din punct de vedere structural.

La această etapă de analiză în cadrul patrimoniului net se evidențiază două părți componente: activele pe termen lung nete și activele curente nete (fondul de rulment net). În acest scop se aplică una din regulile fundamentale ale echilibrului financiar care prevede că activele pe termen lung trebuie finanțate pe seama capitalului permanent (capitalului propriu și datoriilor pe termen lung). Deci, în procesul analizei structurale a patrimoniului net, din activele pe termen lung se scad datoriile pe termen lung, iar din activele curente - datoriile pe termen scurt.

Dacă în urma calculelor se determină mărimea negativă a activelor pe termen lung nete, se constată încălcarea principiului de finanțare menționat mai sus, și anume: creditele și împrumuturile pe termen lung destinate procurării (creării) sau reînnoirii activelor pe termen lung au fost folosite pentru finanțarea activității curente (procurarea materialelor, remunerarea muncii, plata impozitelor etc). În consecință apare pericolul de învechire și degradare a potențialului tehnic al întreprinderii, care va reduce posibilitățile de desfășurare a activității operaționale.

Apariția valorii negative a activelor curente nete confirmă încălcările disciplinei financiare de alt gen: creditele, împrumuturile, precum și alte surse atrase pe termen scurt (datorii față de furnizori, salariați, buget) au fost plasate în activele pe termen lung. Cauzele ce pot provoca apariția valorii negative a activelor curente nete și consecințele corespunzătoare în mod mai detaliat se examinează în compartimentul 9 din prezenta ediție.

#### **Exemplul 5.5 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom studia modificări în structura patrimoniului net la S.A. „Respect” survenite în cursul anului de gestiune. în baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

Tabelul 5.5

## Analiza structurii patrimoniului net în anul de gestiune

Compo- nente	Active		Compo- nente	Datorii		Active nete			
	Suma, mii lei			Suma, mii lei		La începutul		La sfârșitul	
	la în- ceputul	la sfâr- șitul		la în- ceputul	la sfâr- șitul	Suma, mii lei	Cota în %	Suma, mii lei	Cota în %
1	2	3	4	5	6	7 = 2 - 5	8	9 = 3 - 6	10
Active pe termen lung	31 551 767	30 988 687	Datorii pe termen lung	2 233 069	1 967 394	29 318 698	84,2	29 021 293	85,3
Active curente	10 962 764	12 701 959	Datorii pe termen scurt	5 475 304	7 696 886	5 487 460	15,8	5 005 073	14,7
Total active	42 514 531	43 690 646	Total datorii	7 708 373	9 664 280	34 806 158	100,0	34 026 366	100,0

Informațiile prezentate în tabelul 5.5 atestă faptul că conducerea S.A. „Respect” urmează principiul echilibrului financiar privind formarea activelor pe termen lung pe seama surselor de finanțare permanente. Această concluzie se deduce din faptul că la sfârșitul perioadei de gestiune, ca și la începutul ei, atât activele pe termen lung nete, cât și activele curente nete la această întreprindere au valori pozitive.

De menționat că partea preponderentă (mai mare de 80 %) a patrimoniului net o reprezintă activele cu durata de funcționare mai îndelungată decât un an. În dinamică se observă creșterea cotei acestei componente în totalul patrimoniului net.

Valoarea patrimoniului net (activelor nete) se folosește la efectuarea multiplelor operațiuni economice, ca de exemplu: la evaluarea patrimoniului întreprinderii în scopul acționării, privatizării, vânzării, moștenirii, la depunerea întreprinderii în gaj (ipoteka de întreprinzător), asigurarea bunurilor întreprinderii contra daunelor, reorganizarea întreprinderii (fuziunea, divizarea etc), la evaluarea pachetelor de acțiuni (cotelor de participație) pentru răscumpărarea, depunerea în gaj și alte scopuri în condițiile lipsei prețurilor de piață și altele.

Vom exemplifica una din situațiile menționate mai sus.

**Exemplul 5.6 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Unul din acționarii S.A. „Respect” a propus societății să răscumpere 800 acțiuni ordinare deținute. Cu ajutorul valorii activelor nete la sfârșitul anului de gestiune, vom determina valoarea de negociere a pachetului de acțiuni în condițiile lipsei prețurilor de piață (acțiunile întreprinderii nu se cotează la bursă de valori, tranzacțiile pe piață extrabursieră cu acțiunile emise nu au fost înregistrate).

În baza datelor Raportului financiar vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 5.6

**Determinarea valorii de negociere a pachetului de acțiuni propus pentru răscumpărare**

Denumirea indicatorului, unitatea de măsură	Sursa de informații, modul de calcul	Mărimea indicatorului
1	2	3
1. Total active, lei	Rd.470 f.1	43 690 646
2. Datorii pe termen lung, lei	Rd.770 f.1	1 967 394
3. Datorii pe termen scurt, lei	Rd.970 f.1	7 696 886
4. Active nete, lei	Ind.1 – ind. 2 – ind. 3	34 026 366
5. Numărul acțiunilor aflate în circulație, buc.	Ind. 8 din date generale din anexa la f.1	1 774 987
6. Active nete la o acțiune aflată în circulație, lei	Ind.4 : ind.5	19,17
7. Numărul acțiunilor propuse pentru răscumpărare, buc.	Condițiile problemei	800
8. Valoarea de negociere a pachetului de acțiuni propuse pentru răscumpărare, lei	Ind.7 × ind.6	15 336

Din calculele efectuate în tabelul 5.6 rezultă că în procesul negocierii prețului pachetului de acțiuni propuse pentru răscumpărare reprezentanții conducerii întreprinderii trebuie să accepte prețul nu mai mare decât 15 336 lei.

### **Bibliografie selectivă:**

1. A. Nederița, N. Țiriulnicov, V. Paladi, L. Gavriiliuc. Recomandări practice privind întocmirea notei explicative la raportul financiar anual – revista „Contabilitate și audit”, nr.4, 1999, p. 50-52, 69-71.
2. V. Bălănuță. Diagnosticul și estimarea patrimoniului întreprinderii și eficienței utilizării activelor în contextul restructurării activității de producție. Contabilitate și audit, 1999, nr.6, p. 46-50.
3. A. Ișfanescu, C. Stănescu, A. Băcuși. Analiza economico-financiară. București, Editura Economică, 1999, p.230-234.
4. N. Tabără, E. Horomnea, C. Toma. Analiza contabil-financiară. Iași, TIPO Moldova, 2000, p. 156-159.
5. Г.В. Савицкая. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Минск: Новое знание, 2000, p.278-302.

### **Întrebări de recapitulare:**

1. Ce cuprinde noțiunea „patrimoniul întreprinderii”?
2. De ce este necesară analiza situației patrimoniale a întreprinderii?
3. Ce aspecte pot fi apreciate în cadrul analizei situației patrimoniale?
4. Ce procedee tehnice de calcul se aplică pentru aprecierea generală a mărimii și evoluției activelor disponibile?
5. Cum se apreciază dinamica crescătoare (descrescătoare) a activelor?
6. În ce constă esența metodei de analiză pe orizontală la examinarea evoluției activelor disponibile în concordanță cu dinamica volumului activității întreprinderii?
7. Ce metode pot fi aplicate pentru analiza structurală a patrimoniului întreprinderii?
8. Ce tabel analitic poate fi construit pentru analiza pe verticală a activelor disponibile?
9. După ce criterii poate fi structurat patrimoniul întreprinderii la aplicarea metodei ratelor?
10. Cum se calculează coeficienții financiari mențiți să caracterizeze structura patrimoniului în funcție de durata de funcționare a activelor?
11. Care este sensul economic al ratei patrimoniului cu destinație de producție?
12. Ce factori pot influența rata compoziției tehnice a activelor (capitalului)?
13. Cum se calculează coeficienții financiari pentru aprecierea deplină după destinație a surselor de finanțare proprii menite reînnoirii mijloacelor fixe?
14. În ce mod se analizează structura activelor în funcție de gradul de lichiditate a acestora?
15. La ce valoare (de gaj ori de bilanț) trebuie luate în calcul activele înregistrate în calitate de gaj pentru determinarea ratei activelor grevate cu gaj și de ce?
16. Cum se calculează rata activelor ce au adus venituri?
17. Ce variantă de definire și de calculare a patrimoniului net se folosește în practica autohtonă?
18. Ce argumente există în sprijinul aplicării noțiunii de patrimoniu net pe lângă capitalului propriu?
19. Cum se apreciază evoluția valorii activelor nete?
20. Cum se caracterizează situația financiară a întreprinderii la apariția valorii negative a patrimoniului net?
21. Ce metodă poate fi aplicată pentru dezvăluirea cauzelor de creștere (scădere) a activelor nete?
22. Care părți componente se evidențiază în componența patrimoniului net la structurarea acestuia?
23. Ce regulă fundamentală a echilibrului financiar se aplică la analiza structurii patrimoniului net?
24. Ce concluzii cu privire la disciplina financiară a întreprinderii pot fi trase în cazul apariției componentelor cu valoarea negativă în cadrul patrimoniului net?
25. La efectuarea căror operațiuni economice se ia în considerație valoarea activelor nete?
26. Cum poate fi evaluat cu ajutorul valorii activelor nete pachetul de acțiuni propus pentru răscumpărarea în condițiile lipsei prețurilor de piață?

### Testul individual 5

Verificați — vă cunoștințele din acest capitol prin alegerea unui răspuns pentru fiecare dintre următoarele întrebări (afirmații).

5.1. (0,5) Analiza situației patrimoniale presupune:

- a) examinarea surselor de finanțare a activelor controlate de întreprindere;
- b) studierea resurselor economice aflate la dispoziția întreprinderii;
- c) cercetarea surselor de formare a capitalului aflat sub controlul întreprinderii.

5.2. (0,5) Găsiți răspunsul **fals** printre tendințele negative în activitatea întreprinderii ce se afirmă prin diminuarea patrimoniului întreprinderii:

- a) restrângerea activității din lipsa comenzilor și din alte motive;
- b) rambursarea creditelor și împrumuturilor atrase peste limita de siguranță;
- c) acumularea ecarturilor din reevaluarea activelor pe termen lung.

5.3. (0,5) Dacă veniturile întreprinderii în condițiile lipsei cererii au scăzut cu 10 % și activele disponibile - cu 15 %, atunci evoluția patrimoniului în concordanță cu volumul activității întreprinderii se apreciază:

- a) pozitivă;
- b) negativă.

5.4. (1,0) Dacă valoarea activelor pe termen lung alcătuiește 80 mii lei și valoarea totală a activelor - 100 mii lei, atunci rata activelor curente constituie:

- a) 0,8;
- b) 0,2;
- c) 1,25.

5.5. (1,5) Dispuneți de următoarele informații privind patrimoniul întreprinderii: valoarea de gaj a activelor înregistrate în calitate de gaj alcătuiește 60 mii lei, valoarea de bilanț a acestora - 20 mii lei, valoarea totală a activelor disponibile - 100 mii lei. Rata activelor grevate cu gaj constituie:

- a) 60%;
- b) 20%;
- c) 80%;
- d) 40%.

5.6. (1,5) Dacă valoarea totală a activelor disponibile alcătuiește 100 mii lei, datoriile pe termen lung - 10 mii lei, datoriile pe termen scurt - 40 mii lei, atunci valoarea patrimoniului net constituie:

- a) 150 mii lei;
- b) 50 mii lei;
- c) 130 mii lei.

5.7. (1,0) Găsiți răspunsul fals printre grupele de active care în prealabil pot fi excluse din activele la calcularea patrimoniului net:

- a) bunurile învechite și deteriorate;
- b) creanțe dubioase;
- c) active pe termen lung care temporar nu funcționează;
- d) active nemateriale (inclusiv goodwill-ul).

5.8. (1,0) Dacă datoriile pe termen lung la începutul anului au constituit 10 mii lei, iar la sfârșitul - 17 mii lei, atunci patrimoniul net:

- a) a crescut cu 7 mii lei;
- b) s-a micșorat cu 7 mii lei;
- c) a crescut cu 27 mii lei;
- d) s-a micșorat cu 27 mii lei.

5.9. (1,0) Dacă creditul pe termen lung obținut pentru procurarea mijloacelor fixe a fost folosit pentru finanțarea activității curente, atunci la analiza structurii patrimoniului net va fi constatată:

- a) valoarea pozitivă a activelor curente nete;
- b) valoarea negativă a activelor curente nete;
- c) valoarea pozitivă a activelor pe termen lung nete;
- d) valoarea negativă a activelor pe termen lung nete.

5.10. (1,5) Activele nete ale emitentului constituie 30 000 lei, în circulație se află 1 000 acțiuni cu valoarea nominală 20 lei o acțiune. Cu ce valoare va fi de acord să vândă pachetul de 50 de acțiuni deținătorul acestora în lipsa prețului de piață:

- a) nu mai puțin de 1 500 lei;
- b) nu mai mult de 1 500 lei;
- c) nu mai puțin de 500 lei;
- d) nu mai mult de 500 lei.

## CAPITOLUL 6 ANALIZA ROTAȚIEI ACTIVELOR

### Obiectivele capitolului:

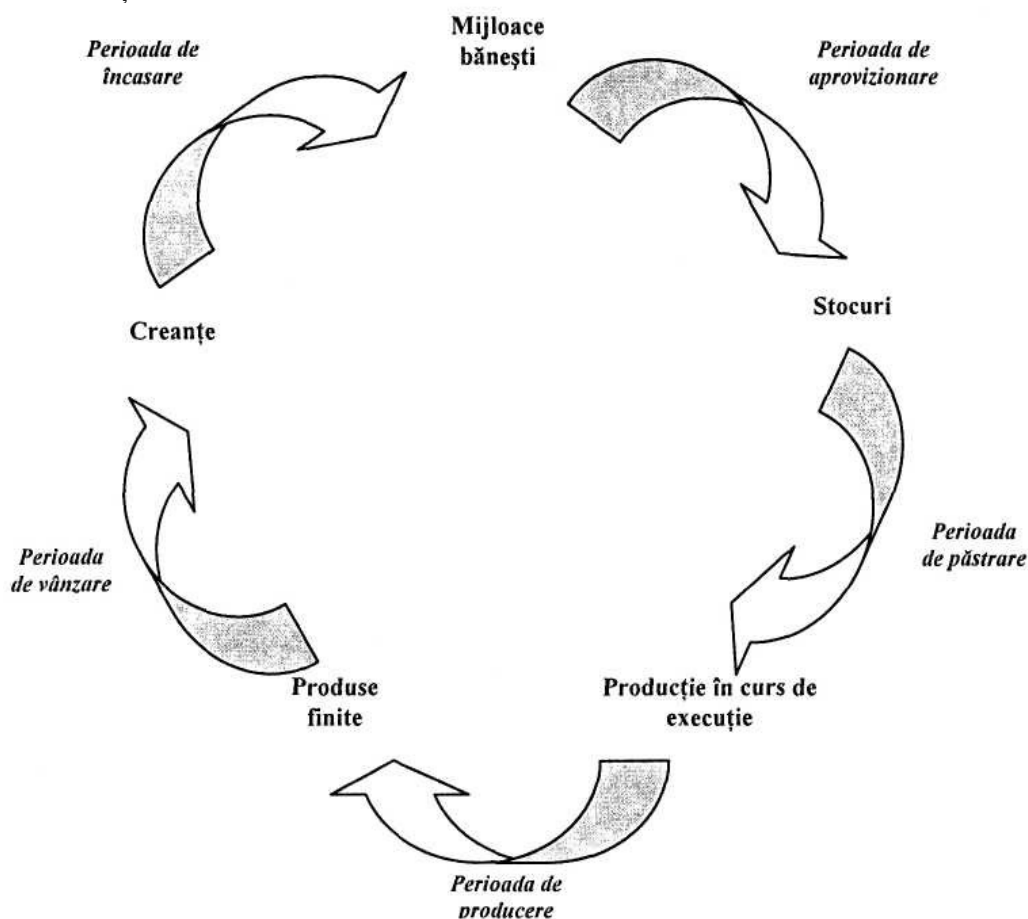
- Prezentarea metodelor de analiză a ratelor generalizatoare de rotație a activelor.
- Caracteristica metodelor de analiză a ratelor de rotație a părților componente ale activelor totale.
- Explicarea tehnicii de analiză factorială a ratelor de rotație a activelor.
- Descrierea analizei indicatorilor particulari ai rotației activelor curente.
- Ilustrarea efectului economic din accelerarea (încetinirea) rotației activelor.

### 6.1. Obiectivele și importanța analizei rotației activelor

Pentru a-și desfășura normal activitatea de întreprinzător, întreprinderea trebuie să dispună de mijloace bănești necesare procurării resurselor, organizării procesului de producție și comercializării produselor fabricate. De regulă, în urma comercializării produselor finite, întreprinderea trebuie să obțină o sumă mai mare de mijloace bănești decât cea inițial investită la începutul ciclului operațional cu mărimea profitului realizat din afaceri (vezi figura 6.1).

Reținerea mijloacelor la orice fază de circulație a activelor duce la *încetinirea rotației* acestora, la atragerea suplimentară a mijloacelor în circuit, și, ca rezultat, la agravarea considerabilă a situației financiare a întreprinderii.

Reducerea duratei ciclului de producție și a fazelor de circulație a activelor contribuie la *accelerarea rotației* activelor, efectul căreia se exprimă prin majorarea volumului producerii și vânzării fără atragerea suplimentară a resurselor financiare. Pe lângă aceasta, pe seama accelerării rotației activelor, se majorează și profitul, deoarece, în mod normal, capitalul trebuie să revină în forma sa inițială bănească cu o anumită creștere. Dacă în urma activității de întreprinzător întreprinderea înregistrează pierderi, atunci accelerarea rotației activelor cauzează înrăutățirea (agravarea) rezultatelor financiare și consumarea capitalului. De aici, rezultă că întreprinderea trebuie, pe de o parte, să utilizeze eficient activele sale, majorând suma profitului obținut, în medie la un leu activ, iar, pe de altă parte, - să le folosească mai intensiv, accelerând rotația acestora în toate fazele de circulație a activelor.



### Figura 6.1. Componenta ciclului operațional

Pentru aprecierea utilizării intensive a activelor, sunt calculate și analizate *ratele de rotație a activelor*. Esența calculului ratelor de rotație a activelor constă în compararea ritmului de modificare a veniturilor din vânzări și valorii medii a activelor.

Necesitatea analizei rotației activelor rezultă din importanța informației analitice pentru luarea deciziilor de către conducerea întreprinderii și de utilizatorii externi ai informației din *Rapoartele financiare*.

În particular, analiza rotației activelor oferă utilizatorilor *Rapoartelor financiare* posibilitatea de a aprecia următoarele aspecte:

- Care este nivelul și evoluția ratelor de rotație a activelor?
- Care sunt cauzele posibile, ce au determinat devierea duratei de rotație a activelor?
- Care este efectul din accelerarea rotației activelor?
- Care sunt căile de reducere a duratei de rotație a activelor?

### 6.2. Metodele de analiză a ratelor generalizatoare de rotație a activelor

Ratele de rotație a activelor măsoară viteza de transformare a activelor întreprinderii în lichidități. Viteza de rotație a activelor în diferite ramuri și întreprinderi este diversă: în unele sectoare ale economiei, activele se rotesc mai repede, în altele - mai încet.

Ratele de rotație a activelor pot fi grupate în:

- rate generalizatoare de rotație a activelor;
- rate de rotație a părților componente ale activelor totale ;
- indicatori particulari ai rotației activelor curente.

În teoria și practica economică sunt utilizate trei modalități de apreciere a *ratelor generalizatoare de rotație a activelor* prin determinarea: numărului de rotații; ratei înzestrării veniturilor din vânzări cu active; duratei de rotație.

**Numărul de rotații ale activelor (recuperabilitatea activelor)** se determină astfel:

$$\text{Numărul de rotații ale activelor} = \frac{\text{Venituri din vânzări}}{\text{Valoarea medie a activelor}}$$

Veniturile din vânzări, luate în calculul numărului de rotații ale activelor, reprezintă veniturile obținute de întreprindere din operațiuni comerciale într-o perioadă dată de timp. Ele includ în sine componentele valorice necesare pentru acoperirea consumurilor de producție, reînnoirea stocurilor de materiale, plata salariilor, rambursarea creditelor și acoperirea altor nevoi de dezvoltare și stimulare a personalului și acționarilor. Rezultă că, într-o perioadă de timp, prin componența valorică a veniturilor din vânzări, fiecare element de activ va fi reînnoit, iar fiecare datorie va fi achitată.

Valoarea medie a activelor poate fi calculată după media aritmetică simplă sau mai exact după media cronologică (vezi § 4.5).

Numărul de rotații ale activelor sau recuperabilitatea activelor caracterizează eficiența cu care sunt utilizate mijloacele de care dispune întreprinderea, sau de câte ori vânzările au reînnoit activele într-o perioadă. Analiza acestui indicator se efectuează în dinamică. În literatura de specialitate, se recomandă, ca numărul de rotații ale activelor la întreprinderile industriale să fie mai mare de 2,5 ori<sup>1</sup>. Un nivel mai mic decât nivelul recomandat, semnifică faptul că întreprinderea nu comercializează suficiente produse față de activele pe care le utilizează. O astfel de situație poate fi cauzată de gestionarea proastă a stocurilor. În mod normal, veniturile din vânzări trebuie să crească, iar activele care nu aduc nici un profit ar trebui scoase din circuitul economic al întreprinderii.

Mărimea inversă a numărului de rotații se numește **rata înzestrării veniturilor din vânzări cu active**:

$$\text{Rata înzestrării veniturilor din vânzări cu active} = \frac{\text{Valoarea medie a activelor}}{\text{Venituri din vânzări}}$$

Această rată caracterizează de câte active are nevoie întreprinderea pentru generarea veniturilor din vânzări în valoare de un leu.

<sup>1</sup> Nicolae Georgescu. „Analiza bilanțului contabil”, București, Editura Economică, 1999, p.215.

**Durata (viteza) de rotație a activelor** poate fi determinată ca:

$$\frac{\text{Numărul de zile calendaristice în perioada analizată}}{\text{Numărul de rotații ale activelor}} = \frac{\text{Valoarea medie a activelor}}{\text{Venituri din vânzări}} = \frac{\text{Valoarea medie a activelor}}{\text{Venituri din vânzări}} \times \frac{\text{Numărul de zile calendaristice în perioada analizată}}{\text{Numărul de zile calendaristice în perioada analizată}}$$

Durata de rotație arată în câte zile are loc o rotație a activelor, adică perioada de timp (numărul de zile) în care veniturile din vânzări reînnoiesc activele întreprinderii.

Ultima modalitate de calcul ale ratelor de rotație a activelor - după durata de rotație - este cea mai evidentă, fiindcă în ea este reflectată perioada de timp în care se analizează rotația (an - 360 zile, trimestru - 90 zile, lună - 30 zile). La utilizarea altor modalități de calcul ale ratelor de rotație a activelor apare necesitatea de a menționa pentru ce perioadă de timp sunt efectuate calculele, pentru că numărul de rotații ale activelor într-un trimestru, oricând va fi mai mic decât numărul de rotații într-un an, iar suma activelor la un leu venituri din vânzări, invers, pentru un trimestru va fi mai mare, decât pentru un an.

Analiza indicatorilor generalizatori de rotație a activelor poate fi efectuată prin compararea ratelor de rotație a activelor în anul de gestiune cu cele din perioadele precedente și/sau prevăzute în *Planul de afaceri*. În mod normal, numărul de rotații trebuie să crească, iar durata de rotație să se micșoreze.

In calitate de surse informaționale pentru efectuarea analizei servesc:

- *Bilanțul contabil;*
- *Raportul privind rezultatele financiare;*
- *Planul de afaceri.*

#### **Exemplul 6.1 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom aprecia evoluția ratelor generalizatoare de rotație a activelor in comparație cu realizările anului precedent. În baza datelor Bilanțului contabil și Raportului privind rezultatele financiare ale S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 6.1**

#### **Analiza ratelor generalizatoare de rotație a activelor**

<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>	<b>Abaterea absolută</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4 = 3 – 2</b>
1. Venituri din vânzări, lei	21 361 294	16 412 320	- 4 948 974
2. Valoarea medie a activelor, lei	41 735 676	43 102 588	+ 1 366 912
3. Numărul de rotații ale activelor (rd.1 : rd.2)	0,512	0,381	- 0,131
4. Rata înzestrării veniturilor din vânzări cu active, lei (rd.2 : rd.1)	1,95	2,63	+ 0,68
5. Durata de rotație a activelor, zile (360 : rd.3)	703	945	+ 242

*Datele tabelului 6.1 arată că la S.A. „Respect”, în anul de gestiune, s-a redus numărul de rotații ale activelor cu 0,131 ori față de cel precedent, corespunzător s-a majorat rata înzestrării veniturilor din vânzări cu active de la 1,95 lei la 2,63 lei, ceea ce înseamnă că pentru a genera venituri din vânzări în valoare de un leu întreprinderea a avut nevoie cu 0,68 lei de active mai multe decât în anul precedent. De menționat că, în perioada analizată, s-a încetinit rotația activelor cu 242 zile.*

*Astfel, putem constata că, la S.A. „Respect”, a scăzut eficiența utilizării activelor totale, ceea ce cere o analiză mai detaliată a ratelor de rotație a părților componente ale acestora.*

#### **6.3. Analiza ratelor de rotație a părților componente ale activelor totale**

O altă grupă de indicatori ai vitezei de transformare a activelor o reprezintă ratele de rotație a părților componente ale activelor totale. La determinarea acestor rate, suma activelor totale se substituie cu valoarea părților componente ale acestora: mijloacelor fixe, activelor curente (stocurilor de mărfuri și materiale, creanțelor pe termen scurt etc). De exemplu, pentru aprecierea rotației mijloacelor fixe se determină:



$$\text{Numărul de rotații ale mijloacelor fixe} = \frac{\text{Venituri din vânzări}}{\text{Valoarea medie a mijloacelor fixe}}$$

Cunoscut și sub denumirea de *coeficientul exploatarii mijloacelor fixe sau randamentul mijloacelor fixe*, acest indicator caracterizează eficiența utilizării mijloacelor fixe din punctul de vedere al capacității întreprinderii de a genera venituri din vânzări, folosind mijloacele sale fixe disponibile. Un fenomen pozitiv îl constituie sporirea randamentului mijloacelor fixe în dinamică. În literatura de specialitate, se recomandă ca nivelul acestei rate pentru întreprinderile industriale să fie mai mare de 7,5 ori<sup>1</sup>. Totodată, creșterea lui poate fi însoțită și de utilizarea utilajului învechit.

Pentru aprecierea utilizării eficiente a activelor curente este calculat următorul indicator:

$$\text{Numărul de rotații ale activelor curente} = \frac{\text{Venituri din vânzări}}{\text{Valoarea medie a activelor curente}}$$

Indiscutabil este faptul că indicatorul sus-menționat trebuie să depășească numărul de rotații ale mijloacelor fixe.

Analiza ratelor de rotație a părților componente ale activelor totale, ca și a ratelor generalizatoare, poate fi efectuată în dinamică și/sau în comparație cu datele prevăzute în *Planul de afaceri*.

### **Exemplul 6.2** *Întreprinderea „Respect” S.A.*

*Vom aprecia evoluția ratelor de rotație a părților componente ale activelor totale în comparație cu realizările anului precedent. În baza datelor Bilanțului contabil și Raportului privind rezultatele financiare ale S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 6.2**

#### **Analiza generală a ratelor de rotație a părților componente ale activelor totale**

<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>	<b>Abaterea absolută</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4 = 3 - 2</b>
1. Venituri din vânzări, lei	21 361 294,0	16 412 320,0	- 4 948 974,0
2. Valoarea medie a mijloacelor fixe	62 685 843,5	62 473 140,5	-212 703,0
3. Valoarea medie a activelor curente	9 868 696,0	11 832 361,5	+ 1 963 665,5
4. Numărul de rotații ale mijloacelor fixe (rd.1 : rd.2)	0,341	0,263	- 0,078
5. Numărul de rotații ale activelor curente (rd.1 : rd.3)	2,165	1,387	- 0,778
6. Durata de rotație a activelor curente, zile (rd.2 × 360 : rd.1)	166,32	259,54	+ 93,22

*Din calculele efectuate în tabelul 6.2 rezultă că, la S.A. „Respect”, în anul de gestiune față de cel precedent, a avut loc reducerea numărului de rotații atât ale mijloacelor fixe, cât și ale activelor curente cu 0,078 ori și 0,778 ori respectiv. Aceasta a condiționat încetinirea rotației a activelor curente cu 93,22 zile.*

*Deci, în perioada analizată, S.A. „Respect” a utilizat neeficient atât activele sale imobilizate în mijloace fixe, cât și cele curente. Situația creată la întreprindere cere o apreciere mai detaliată a ratelor de rotație a activelor curente aflate în diferite faze de circulație ale acestora.*

În teoria și practica economică, pot fi întâlnite și alte modalități de calcul și apreciere a ratelor de rotație a părților componente ale activelor curente. De exemplu:

$$\begin{aligned} & \frac{\text{Durata de aflare a activelor curente în diferite faze de rotație}}{\text{de rotație}} = \frac{\text{Stocul mediu al activelor curente în diferite faze} \times 360}{\text{Venituri din vânzări}} = \\ & = \text{Durata de rotație a activelor curente} \times \text{Cota elementelor componente ale activelor curente în suma totală a acestora} \end{aligned}$$

\* Stocul mediu al materialelor, produselor în curs de execuție, produselor, creanțelor pe termen scurt etc.

Ratele de rotație a părților componente ale activelor curente au o putere informativă înaltă atât prin gradul ridicat de comparabilitate, cât și prin forma lor de exprimare. Comparând nivelele rotației activelor curente aflate în diferite faze de circulație, se poate evidenția la ce faze a avut loc accelerarea sau încetinirea rotației acestora.

### Exemplul 6.3 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom aprecia durata de aflare a activelor curente în diferite faze de rotație a acestora în comparație cu datele anului precedent. În baza datelor Bilanțului contabil și Raportului privind rezultatele financiare ale S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 6.3

#### Aprecierea duratei de aflare a activelor curente în diferite faze de rotație a acestora

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterrea absolută
1	2	3	4 = 3 - 2
1. Valoarea medie a activelor curente, lei	9 868 696,0	11 832 361,5	+ 1 963 665,5
Inclusiv a:			
1.1. Stocurilor de materiale	4 501 191,0	4 938 815,0	+ 437 624,0
1.2. Producției în curs de execuție	281 822,0	154 842,5	- 126 979,5
1.3. Produselor	1 471 421,0	2 876 868,5	+1 405 447,5
1.4. Mărfurilor	522 899,5	410 455,0	- 112 444,5
1.5. Creanțelor pe termen scurt	2 828 014,5	3 162 407,5	+ 334 393,0
3. Durata de rotație a activelor curente, zile	166,32	259,54	+ 93,22
Inclusiv a:			
3.1. Stocurilor de materiale (rd.1.1 : rd.1 × rd.3)	75,86	108,33	+ 32,47
3.2. Produselor în curs de execuție (rd.1.2 : rd.1 × rd.3)	4,75	3,40	- 1,35
3.3. Produselor (rd.1.3 : rd.1 × rd.3)	24,80	63,10	+ 38,30
3.4. Mărfurilor (rd.1.4 : rd.1 × rd.3)	8,81	9,00	+ 0,19
3.5. Creanțelor pe termen scurt (rd.1.5 : rd.1 × rd.3)	47,66	69,37	+ 21,71

În baza datelor tabelului 6.3 putem constata că s-a accelerat rotația activelor curente aflate în produse în curs de execuție și s-a încetinit viteza de transformare a activelor curente aflate în stocuri de materiale, produse, mărfuri și creanțe pe termen scurt.

Deci, putem menționa că, la S.A. „Respect”, activele curente aflate în diferite faze de circulație sunt utilizate cu o eficiență mai scăzută, ceea ce cere examinarea cauzelor ce au condiționat încetinirea rotației activelor curente în diferite faze.

#### 6.4. Analiza factorială a ratelor de rotație a activelor

Rotația activelor totale depinde, pe de o parte, de viteza de rotație a activelor pe termen lung și activelor curente, iar pe de altă parte - de compoziția organică a activelor (capitalului): cu cât este mai mare cota activelor curente în totalul activelor (care se rotesc mai repede), cu atât este mai mare numărul de rotații și mai scurtă durata de rotație a activelor totale, adică:

$$\text{Numărul de rotații ale activelor totale} = \frac{\text{Cota activelor curente în totalul activelor}}{\text{Numărul de rotații ale activelor curente}} \times \text{Numărul de rotații ale activelor curente}$$

$$\text{Durata de rotație a activelor totale} = \frac{\text{Durata de rotație a activelor curente}}{\text{Cota activelor curente în totalul activelor}}$$

Din ultima formulă, rezultă că schimbarea duratei de rotație a activelor totale poate fi cauzată de influența modificării a doi factori:

- cotei activelor curente în totalul activelor;
- duratei de rotație a activelor curente.

Durata de rotație a activelor curente are o influență directă asupra modificării vitezei de rotație a activelor totale: o dată cu micșorarea perioadei de rotație a activelor curente se va micșora și durata de rotație a activelor totale, și invers, iar cota activelor curente în totalul activelor are o influență opusă: creșterea cotei activelor curente în totalul activelor duce la reducerea perioadei de rotație a activelor totale, și invers.

Calculul influenței factorilor menționați mai sus la modificarea duratei de rotație a activelor

totale poate fi efectuat prin metoda substituțiilor în lanț în baza datelor *Bilanțului contabil, Raportului financiar privind rezultatele financiare și Planului de afaceri* (când analiza se efectuează în comparație cu datele planificate).

#### **Exemplul 6.4 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza factorială a duratei de rotație a activelor totale în comparație cu datele anului precedent. În baza datelor *Bilanțului contabil, Raportului privind rezultatele financiare ale S.A. „Respect”* vom colecta datele inițiale, calcula influența factorilor și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 6.4**

#### **Date inițiale pentru analiza factorială a duratei de rotație a activelor totale**

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută
1	2	3	4 = 3 – 2
1. Venituri din vânzări, lei	21 361 294,0	16 412 320,0	- 4 948 974,0
2. Valoarea medie a activelor totale, lei	41 735 676,0	43 102 588,0	+ 1 366 912,0
3. Valoarea medie a activelor curente, lei	9 868 696,0	11 832 361,5	+ 1 963 665,5
4. Cota activelor curente în activele totale, % (rd.3: rd.2 × 100)	23,65	27,45	+ 3,80
5. Durata de rotație a activelor curente, zile (rd.3 × 360 : rd.1)	166,32	259,54	+ 93,22
6. Durata de rotație a activelor totale, zile (rd.2 × 360 : rd.1)	703	945	+ 242

Calculul influenței factorilor respectivi asupra devierii duratei de rotație a activelor totale îl vom prezenta în tabelul 6.5.

**Tabelul 6.5**

#### **Calculul influenței factorilor la modificarea duratei de rotație a activelor totale**

Nr. calculului	Substituția	Factori corelați		Durata de rotație a activelor totale, zile	Calculul influenței, zile	Rezultatul influenței, zile	Denumirea factorului
		Cota activelor curente în activele totale, %	Durata de rotație a activelor curente, zile				
1	2	3	4	5	6	7	8
1	0	23,65	166,32	703	-	-	
2	1	27,45	166,32	606	606 – 703	- 97	Δ Cotei AC
3	2	27,45	259,54	945	945 – 606	+ 339	Δ Duratei rotației AC

Calculule efectuate în tabelul 6.5 arată că încetinirea rotației activelor totale a fost cauzată de creșterea perioadei de reînnoire a activelor curente de la 166,32 zile la 259,54 zile. Aceasta a condiționat încetinirea rotației activelor totale cu 339 zile. Totodată, majorarea cotei activelor curente în totalul activelor cu 3,80 puncte procentuale a determinat accelerarea rotației activelor totale cu 97 zile.

Deci, observăm că principalul factor care a provocat încetinirea rotației activelor este utilizarea mai puțin eficientă a activelor curente, ceea ce cere o analiză mai detaliată a cauzelor ce au condiționat încetinirea rotației acestora la diferite faze.

La următoarea etapă a analizei factoriale, sunt examinați factorii ce au cauzat modificarea duratei de rotație a activelor curente totale. Astfel, această abatere, ca și a părților componente ale activelor curente, poate fi condiționată de influența modificării:

- stocurilor medii ale activelor curente;
- veniturilor din vânzări.

Calculul influenței acestor factori la modificarea duratei de rotație a activelor curente poate fi efectuat prin metoda substituțiilor în lanț, bazată pe recalcularea indicatorilor.

#### **Exemplul 6.5 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza factorială a duratei de rotație a activelor curente și a elementelor componente ale acestora în comparație cu datele anului precedent. În baza datelor *Bilanțului contabil și Raportului privind rezultatele financiare ale S.A. „Respect”* vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Calculul influenței factorilor la modificarea duratei de rotație a activelor curente

Tabelul 6.6

	Valoarea medie a activelor curente, lei		Venituri din vânzări, lei		Durata de rotație a activelor curente, zile			Abaterea absolută, zile	Inclusiv din modificarea	
	anul precedent	anul de gestiune	anul precedent	anul de gestiune	anul precedent	recalculat	anul de gestiune		stocurilor medii a activelor curente	veniturilor din vânzări
1	2	3	4	5	$6 = 2 \times \times 360 : 4$	$7 = 3 \times \times 360 : 4$	$8 = 3 \times \times 360 : 5$	$9 = 8 - 6$	$10 = 7 - 6$	$11 = 8 - 7$
1. Active curente, total	9 868 696,0	11 832 361,5	21 361 294	16 412 320	166,32	199,41	259,54	+ 93,22	+ 33,09	+ 60,13
Inclusiv										
1.1. Materiale	4 501 191,0	4 938 815,0	21 361 294	16 412 320	75,86	83,23	108,33	+ 32,47	+ 7,37	+ 25,10
1.2. Produse în curs de execuție	281 822,0	154 842,5	21 361 294	16 412 320	4,75	2,61	3,40	- 1,35	- 2,14	+ 0,79
1.3. Produse	1 471 421,0	2 876 868,5	21 361 294	16 412 320	24,80	48,48	63,10	+ 38,30	+ 23,68	+ 14,62
1.4. Mărfuri	522 899,5	410 455,0	21 361 294	16 412 320	8,81	6,92	9,00	+ 0,19	- 1,89	+ 2,08
1.5. Creanțe pe termen scurt	2 828 014,5	3 162 407,5	21 361 294	16 412 320	47,66	53,30	69,37	+ 21,71	+ 5,64	+ 16,07

Calculule efectuate în tabelul 6.6 arată că, la S.A. „Respect”, se constată o încetinire a rotației atât a activelor curente totale, cât și a elementelor componente ale acestora (cu excepția activelor aflate în faza de produse în curs de execuție), situație care se apreciază negativ. Veniturile din vânzări au înregistrat un ritm de creștere mai lent decât cel înregistrat la valoarea medie a activelor curente, determinând încetinirea rotației tuturor elementelor componente ale activelor curente.

Creșterea soldului mediu al activelor curente a condiționat încetinirea rotației activelor aflate în materiale, produse și creanțe pe termen scurt cu 36,69 zile (7,37 + 23,68 + 5,64). Numai reducerea soldului mediu de produse în curs de execuție și a soldului mediu de mărfuri a determinat accelerarea rotației acestora cu 2,14 zile și 1,89 zile respectiv.

Accelerarea rotației activelor curente poate fi realizată prin intensificarea procesului de producție, utilizarea mai rațională a resurselor de muncă și materiale, neadmiterea existenței stocurilor de mărfuri și materiale asupra normelor stabilite, distragerea mijloacelor în creanțe etc.

### 6.5. Analiza indicatorilor particulari ai rotației activelor curente

Durata generalizatoare de rotație a activelor curente, adică viteza de transformare a acestora în forma lor inițială bănească, depinde de viteza de trecere treptată a activelor curente de la o fază de circulație a acestora la alta. Indicatorii trecerii activelor curente dintr-o fază în alta sunt **cheltuielile sau ieșirea** acestora din forma funcțională dată și trecerea în alta. De exemplu, la întreprinderile de producție, în **faza de aprovizionare** activele curente sub formă de mijloace bănești se transformă în active curente sub formă de stocuri de materii prime și materiale consumabile; în **faza de producție** stocurile de materii prime și materiale consumabile se transformă în stocuri de semifabricate și produse finite; în **faza de desfacere** stocurile de semifabricate și produse finite sunt vândute clienților, iar în **faza de decontări** creanțele pe termen scurt se transformă în active curente sub formă de mijloace bănești.

Indicatorii vitezei de trecere a activelor curente prin fiecare fază de circulație a acestora sunt numiți **indicatori particulari ai rotației activelor curente**. Între indicatorii generalizatori și particulari ai rotației activelor curente există o legătură organică: cu cât perioada de aflare a activelor curente în diferite faze de circulație a acestora este mai mică, cu cât mai repede acestea sunt cheltuite sau ieșite, cu atât mai rapid se termină ciclul de producere și de desfacere. Micșorând nivelul stocurilor, dar menținându-l la un nivel suficient pentru înzestrarea neîntreruptă a procesului de producție, întreprinderea reușește să accelereze rotația generalizatoare a activelor curente.

Analiza indicatorilor particulari ai rotației activelor curente permite determinarea **mai exactă** a influenței modificării acestora asupra rotației generalizatoare a activelor curente și urmărirea fazelor la care a avut loc accelerarea sau încetinirea rotației acestora. Anume în aceasta constă avantajul aplicării indicatorilor particulari ai rotației activelor curente.

Spre deosebire de ratele rotației părților componente ale activelor totale, la determinarea cărora se ia în considerare venitul din vânzări, indicatorii particulari ai rotației activelor se calculează în baza informației specifice cu privire la ieșirea activelor curente dintr-o formă funcțională și trecerea în alta.

Astfel, **durata de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale** se determină conform formulei:

$$\text{Durata de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale} = \frac{\text{Valoarea medie a stocurilor de mărfuri și materiale} \times 360}{\text{Costul vânzărilor}}$$

Această rată exprimă în câte zile are loc o rotație a stocurilor de mărfuri și materiale în cursul unei perioade. Cu cât durata de rotație este mai scurtă, cu atât mai eficient întreprinderea își organizează relațiile sale cu furnizorii, determină graficul achizițiilor și efectuează controlul stării stocurilor. Durata înaltă de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale demonstrează existența la întreprindere a stocurilor fără mișcare sau cu mișcare lentă, ce duce la creșterea riscului de a suporta pierderi.

Analiza rotației stocurilor de mărfuri și materiale poate fi aprofundată prin examinarea mișcării stocurilor la diferite faze de producție, adică prin calculul ratelor de rotație a materialelor, produselor în curs de execuție, produselor finite etc. În particular, pentru aprecierea vitezei de transformare a materialelor se calculează următoarea rată:

$$\text{Durata de rotație a materialelor} = \frac{\text{Valoarea medie a stocului de materiale} \times 360}{\text{Valoarea materialelor consumate în perioada analizată}}$$

Acest indicator caracterizează perioada de aflare a materialelor la depozitele întreprinderii, din momentul intrării acestora în depozit până la transmiterea acestora în producere. Încetinirea rotației a stocurilor de materiale poate fi cauzată atât de acumularea materialelor exagerate, nesolicitate, demodate, cât și de achiziționarea suplimentară a materialelor în legătură cu sporirea inflației sau a deficitului.

Analiza ratei de rotație a materialelor, ca și a altor elemente componente ale activelor curente poate fi efectuată prin compararea ratelor anului de gestiune cu nivelele obținute în anul precedent sau prognozate în *Planul de afaceri*.

În calitate de *surse informaționale* sunt utilizate:

- *Bilanțul contabil;*
- *Raportul privind rezultatele financiare;*
- *Calculația costului;*
- *Raportul statistic 5-c „Consumurile și cheltuielile întreprinderii”;*
- *Planul de afaceri.*

#### **Exemplul 6.6 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom examina evoluția duratei de rotație a materialelor în comparație cu datele anului precedent. În baza datelor Bilanțului contabil și Raportului statistic 5-c „Consumurile și cheltuielile întreprinderii” ale S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 6.7**

#### **Aprecierea evoluției rotației materialelor**

<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>	<b>Abaterea absolută</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4 = 3 – 2</b>
1. Valoarea medie a stocurilor de materiale, lei	4 501 191	4 938 815	+ 437 624
2. Valoarea materialelor consumate în perioada analizată, lei	8 289 457	11 973 530	+ 3 684 073
3. Durata de rotație a materialelor, zile (rd.1 × 360 : rd.2)	195,48	148,49	- 46,99

*În baza datelor prezentate în tabelul 6.7 putem constata că, la S.A. „Respect” a avut loc creșterea valorii medii a stocurilor de materiale față de anul precedent cu 437 624 lei, a materialelor consumate în perioada analizată cu 3 684 073 lei și accelerarea rotației materialelor cu 46,99 zile, ca rezultat al depășirii ritmului de creștere a materialelor consumate [144,44 % (11 973 530 : 8 289 457 x 100)] față de ritmul creșterii stocurilor de materiale [109,72 % (4 938 815 : 4 501 191 x 100)].*

*Astfel, putem afirma că S.A. „Respect”, în anul raportat, a utilizat mai eficient stocurile de materialele în activitatea sa de întreprinzător.*

În cazul încetinerii rotației materialelor este necesar a clarifica dacă, în componența stocurilor, nu sunt materiale demodate sau de prisos. Aceasta se poate depista ușor utilizând datele evidenței de la depozit sau ale balanței de verificare. Dacă vreun material are un sold mare, iar pe parcursul perioadei de gestiune el n-a fost consumat sau consumul lui a fost neînsemnat, atunci acest material poate fi inclus în grupa de materiale fără mișcare sau cu mișcare lentă. Existența, unor astfel de materiale semnifică faptul că activele curente sunt pe o perioadă îndelungată "înghețate" în stocuri de materiale, ce condiționează încetinirea rotației acestora.

La unele întreprinderi cota producției în curs de execuție în suma totală a activelor curente este considerabilă. Creșterea stocului producției în curs de execuție demonstrează, pe de o parte, lărgirea procesului de producție, iar pe de altă parte, încetinirea rotației activelor ca rezultat al majorării duratei ciclului de producere.

Durata de rotație a producției în curs de execuție sau a ciclului de producție, reprezintă perioada în care are loc fabricarea producției:

$$\text{Durata de rotație a producției în curs de execuție (ciclului de producție)} = \frac{\text{Valoarea medie a stocului de producție} \times 360}{\text{Costul producției fabricate}}$$

### Exemplul 6.7 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom examina evoluția duratei de rotație a producției în curs de execuție în comparație cu datele anului precedent. În baza datelor Bilanțului contabil și Calculației costului producției fabricate ale S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 6.8**

#### Aprecierea evoluției duratei de rotației a producției în curs de execuție

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută
1	2	3	4=3-2
1. Soldul mediu al producției în curs de execuție, lei	281 822,0	154 842,5	- 126 979,5
2. Costul producției fabricate, lei	9 523 610,0	15 566 176,0	+ 6 042 566,0
3. Durata de rotație a producției în curs de execuție, zile (rd.1 × 360 : rd.2)	10,65	3,58	- 7,07

Din datele tabelului 6.8 rezultă că soldul mediu al producției în curs de execuție în anul de gestiune s-a redus cu 126 979,5 lei față de cel precedent, costul producției fabricate a crescut cu 6 042 566 lei, iar perioada aflării activelor în procesul de producere s-a redus cu 7,07 zile, ceea ce demonstrează creșterea eficienței de utilizare a activelor curente la această fază a ciclului operațional.

În ultimul timp, în legătură cu înăsprirea concurenței, pierderii pieței de desfacere, insolvabilitatea clienților etc, la multe întreprinderi, o cotă semnificativă în suma totală a activelor curente o ocupă produsele. Majorarea stocurilor de produse la depozitele întreprinderii duce la „înghețarea” îndelungată a activelor curente, la lipsa disponibilităților bănești, la necesitatea de credite bancare și plata dobânzii pe ele, la creșterea datoriilor față de furnizori, buget, lucrători etc. În condițiile actuale, aceasta este una din principalele cauze de scădere a producerii, micșorare a eficienței, de reducere a solvabilității întreprinderii și falimentare a acestora. Durata de aflare a activelor curente sub formă de produse se determină astfel:

$$\text{Durata de rotație a produselor} = \frac{\text{Valoarea medie a stocurilor de produse} \times 360}{\text{Costul produselor vândute}}$$

Acest raport reflectă perioada de depozitare a produselor din momentul ieșirii acestora din producere până la livrarea lor cumpărătorilor. Pentru examinarea și aprecierea cauzelor formării stocurilor de produse peste normele stabilite, sunt utilizate datele evidenței analitice, evidenței la depozite, inventarierii și datele operative ale secției de desfacere.

### Exemplul 6.8 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom examina evoluția duratei de rotație a produselor în comparație cu realizările anului precedent. În baza datelor Bilanțului contabil și Anexei la Raportul privind rezultatele financiare ale S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 6.9**

#### Aprecierea evoluției duratei de rotație a produselor

Indicatori	Anul precedent	Anul de gestiune	Abaterea absolută
1	2	3	4 = 3 - 2
1. Valoarea medie a stocurilor de produse, lei	1 471 421,0	2 876 868,5	+ 1 405 447,5
2. Costul produselor vândute, lei	9 996 409,0	10 121 381,0	+ 124 972,0
3. Durata de rotație a produselor, zile (rd.1 × 360 : rd.2)	52,99	102,33	+ 49,34

Calculule efectuate în tabelul 6.9 arată că, în anul de gestiune față de perioada precedentă, durata de aflare a produselor la depozitul întreprinderii, din momentul ieșirii acestora din producere



până la livrarea lor cumpărătorilor, a crescut cu 49,34 zile. Printre cauzele principale ce pot contribui la încetinirea rotației produselor pot fi menționate înăsprirea concurenței pe piața de desfacere și insolvabilitatea clienților, care au dus la micșorarea volumului produselor livrate cumpărătorilor și la creșterea stocului produselor la depozitul întreprinderii.

Astfel, putem menționa că, la S.A. „Respect”, a scăzut eficiența utilizării activelor curente în formă de produse. În scopul îmbunătățirii situației create întreprinderea trebuie să lărgască piața de desfacere a produselor, să micșoreze costului produselor vândute, să crească calitatea acestora etc.

Modificarea duratei de rotație a activelor curente, în mare măsură, depinde și de nivelul vitezei de rotație a creanțelor pe termen scurt aferente facturilor comerciale, care poate fi determinată astfel:

$$\text{Durata de rotație a creanțelor pe termen scurt aferente facturilor comerciale} = \frac{\text{Valoarea medie a creanțelor pe termen scurt aferente facturilor comerciale} \times 360}{\text{Venitul din vânzări în credit (cu plata amânată)}}$$

Durata de rotație a creanțelor pe termen scurt aferente facturilor comerciale caracterizează perioada de aflare a activelor curente sub formă de decontări cu consumatorii. Creșterea valorii creanțelor și a cotei acestora în suma totală a activelor curente poate fi cauzată de:

- imprudența politicii întreprinderii în domeniul creditării cumpărătorilor din punctul de vedere al încasării creanțelor;
- majorarea volumului de vânzări;
- insolvabilitatea unor cumpărători etc.

Micșorarea valorii creanțelor pe termen scurt se apreciază pozitiv datorită reducerii perioadei de încasare a acestora. Dacă valoarea creanțelor este micșorată în urma reducerii volumului de vânzări, situația creată se apreciază negativ, pe motiv că a avut loc reducerea activității de întreprinzător al întreprinderii. Așadar, majorarea creanțelor nu totdeauna este apreciată negativ, iar micșorarea - pozitiv. Fiecare întreprindere este cointerесată în micșorarea perioadei de încasare a creanțelor, pentru că înghețarea mijloacelor în creanțe duce la încetinirea rotației a activelor. Accelerarea perioadei de încasare a creanțelor poate fi realizată prin:

- prezentarea la timp a documentelor de decontare; achitarea prealabilă; acordarea reducerilor de prețuri etc.

#### **Exemplul 6.9 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom examina evoluția duratei de rotație a creanțelor pe termen scurt aferente facturilor comerciale în comparație cu datele anului precedent. În baza datelor Bilanțului contabil și a Cărții mari ale S.A. „Respect” vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 6.10**

#### **Aprecierea evoluției duratei de rotație a creanțelor pe termen scurt aferente facturilor comerciale**

<b>Indicatori</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de gestiune</b>	<b>Abaterea absolută</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4 = 3 – 2</b>
1. Valoarea medie a creanțelor pe termen scurt aferente facturilor comerciale, lei	1 008 274,5	1 270 811,0	+ 262 536,5
2. Venituri din vânzări în credit, lei	14 555 586,0	12 466 798,0	- 2 088 788,0
3. Durata de rotație a creanțelor pe termen scurt aferente facturile comerciale, zile (rd.1 × 360 : rd.2)	24,94	36,70	+ 11,76

Calculule efectuate în tabelul 6.10 arată că, la S.A. „Respect”, valoarea medie a creanțelor pe termen scurt aferente facturilor comerciale în anul de gestiune față de cel precedent a crescut cu 262 536,5 lei, volumul vânzărilor în credit s-a redus cu 2 088 788 lei, iar perioada de încasare a creanțelor pe termen scurt a crescut cu 11,76 zile. Situația creată se apreciază negativ, deoarece ilustrează o politică imprudentă a întreprinderii privind colectarea datoriilor cumpărătorilor.

#### **6.6. Efectul economic și căile de accelerare a rotației activelor**

Scopul oricărei întreprinderi constă în utilizarea cât mai eficientă a activelor, în accelerarea rotației acestora.



Accelerarea rotației activelor duce la sustragerea (eliberarea) activelor din circuitul economic, iar încetinirea - la atragerea (imobilizarea) suplimentară a acestora în circuit. Deosebim sustragerea (atragerea) absolută și relativă a activelor din circuit.

*Sustragerea (atragerea) absolută* a activelor se determină ca diferența între stocurile medii ale activelor din perioada de gestiune și cele de bază (din anul precedent sau prevăzute în *Planul de afaceri*).

*Sustragerea (atragerea) relativă* se calculează prin compararea stocurilor medii ale activelor din perioada de gestiune cu suma activelor necesare întreprinderii, în cazul în care durata de rotație a acestora ar fi fost ca în perioada de bază.

Suma activelor, necesare întreprinderii, în cazul în care durata de rotație a activelor ar fi fost ca în perioada de bază, se determină ca produsul dintre vânzările perioadei de gestiune pe o zi cu durata de rotație din perioada de bază.

Suma stocurilor medii din perioada de gestiune poate fi prezentată ca produsul dintre vânzările perioadei de gestiune pe o zi cu durata de rotație din perioada de gestiune. Astfel, obținem că efectul din modificarea rotației activelor, adică sustragerea (-E) sau atragerea (+E) relativă a activelor se calculează astfel:

$$\begin{aligned} \pm \text{Efectul} &= \frac{\text{Venituri din vânzări curente}}{\text{Numărul de zile în perioada curentă}} \times \text{Durata de rotație curentă} - \frac{\text{Venituri din vânzări curente}}{\text{Numărul de zile în perioada curentă}} \times \text{Durata de rotație de bază} = \\ &= \left( \text{Durata de rotație curentă} - \text{Durata de rotație de bază} \right) \times \frac{\text{Venituri din vânzări curente}}{\text{Numărul de zile în perioada curentă}} \end{aligned}$$

Din formula dată, rezultă că suma mijloacelor sustrate din circuit în rezultatul accelerării rotației activelor (- E) sau atrase suplimentar în circuit (+ E) în cazul încetirii rotației activelor se determină prin înmulțirea abaterii absolute a duratei de rotație a activelor cu vânzările curente pe o zi.

#### **Exemplul 6.10 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom determina suma mijloacelor sustrate sau atrase în circuit în urma modificării rotației activelor curente ale S.A. „Respect” în comparație cu realizările anului precedent. În baza datelor din exemplul 6.2 vom efectua calculele respective și vom interpreta rezultatele obținute.*

$$\pm E = (259,54 - 166,32) \times 16\,412\,320 : 360 = + 4\,249\,879 \text{ lei}$$

*Așadar, în urma încetirii rotației activelor curente cu 93,22 zile, întreprinderea trebuie să atragă suplimentar, în circuitul economic, active curente în sumă de 4 249 879 lei.*

Efectul economic din accelerarea rotației activelor se exprimă nu numai prin sustragerea relativă a mijloacelor din circuit, ci și prin majorarea sumei veniturilor și a profitului.

Veniturile din vânzări pot fi prezentate ca produsul dintre valoarea medie a activelor și numărul de rotații ale activelor:

$$\text{Venituri din vânzări} = \frac{\text{Valoarea medie a activelor}}{\text{a activelor}} \times \frac{\text{Venituri din vânzări}}{\text{Valoarea medie a activelor}} = \frac{\text{Valoarea medie a activelor}}{\text{a activelor}} \times \text{Numărul de rotații ale activelor}$$

Abaterea valorii veniturilor din vânzări din cauza modificării numărului de rotații ale activelor se determină astfel:

$$\text{Abaterea veniturilor din vânzări} = \frac{\text{Valoarea medie a activelor}}{\text{din perioada curentă}} \times \text{Modificarea numărului de rotații ale activelor}$$

Profitul poate fi prezentat ca produsul dintre valoarea medie a activelor, rentabilității vânzărilor și a numărul de rotații ale activelor:

$$\text{Profitul} = \frac{\text{Valoarea medie a activelor}}{\text{Profit}} \times \frac{\text{Venituri din vânzări}}{\text{Valoarea medie a activelor}} =$$

$$= \frac{\text{Valoarea medie a activelor}}{\text{Rentabilitatea vânzărilor}} \times \frac{\text{Numărul de rotații ale activelor}}{\text{ale activelor}}$$

Abaterea profitului din cauza modificării numărului de rotații ale activelor se determină astfel:

$$\text{Abaterea profitului} = \frac{\text{Modificarea numărului de rotații ale activelor}}{\text{Rentabilitatea vânzărilor din perioada curentă}} \times \frac{\text{Valoarea medie a activelor din perioada curentă}}{\text{a activelor din perioada curentă}}$$

### **Exemplul 6.11 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom aprecia influența modificării numărului de rotații ale activelor curente asupra abaterii veniturilor din vânzări și a profitului brut în comparație cu datele anului precedent. În baza datelor din exemplul 6.2 și din Raportul privind rezultatele financiare al S.A. „Respect” vom efectua calculele respective și vom interpreta rezultatele obținute.

*Abaterea veniturilor din vânzări = (1,387 - 2,165) x 11 832 361,5 = - 9 205 577 lei*

*Abaterea profitului brut = (1,387 - 2,165) x 11 832 361,5 x 5 229 254: 16412320 = -2933 059 lei*

Așadar, în urma micșorării numărului de rotații ale activelor curente în anul de gestiune față de cel precedent, veniturile din vânzări s-au redus cu 9 205 577 lei, iar profitul brut al S.A. „Respect” s-a micșorat cu 2 933 059 lei.

La ultima etapă a analizei se stabilesc căile principale și se elaborează măsurile concrete privind accelerarea rotației activelor curente pentru fiecare fază de circulație a acestora.

*La faza de aprovizionare:* în scopul asigurării neîntrerupte a procesului de producere cu materiale și micșorării perioadei de aflare a activelor în stocuri de materiale este necesară îmbunătățirea aprovizionării întreprinderii cu resurse materiale prin încheierea la timp a contractelor de aprovizionare cu furnizorii, de dorit, din apropiere, în care să fie prevăzute termenele concrete de primire a materialelor; îmbunătățirea condițiilor de depozitare și de păstrare a materialelor; în cadrul depozitelor, secțiilor de producere trebuie ținută o evidență clară și la zi a materiei prime și a materialelor, ce va permite a evidenția existența stocurilor excedente sau lipsa acestora pentru producere etc.

*La faza de producere:* este necesară reducerea duratei ciclului de producere prin utilizarea noilor procese tehnologice, mecanizarea și automatizarea procesului de producere, majorarea productivității muncii, utilizarea maximal posibilă a capacității de producere, a resurselor materiale și de muncă etc.

*La faza de desfacere:*

- accelerarea procesului de comercializare a produselor finite prin lărgirea piețelor de desfacere, încheierea din timp a contractelor de desfacere a produselor, pe cantități, calitate, termene concrete de achitare; controlul operativ al modului în care sunt respectate clauzele contractuale atât de către producător, cât și de cumpărător etc;

- accelerarea ritmului de întocmire a documentelor de decontare prin ținerea unei evidențe clare și la zi a documentelor de decontare, prezentarea acestora în termen la bancă, urmărirea aplicării de sancțiuni economice și financiare în cazul neîndeplinirii condițiilor contractuale și a disciplinei decontărilor etc;

- micșorarea perioadei de încasare a mijloacelor din vânzarea produselor, de exemplu, prin acordarea reducerii de prețuri etc.

### **Bibliografie selectivă:**

1. A. Nederiță, N. Țiriulnicov, V. Paladi, L. Gavriluc. Recomandări practice privind întocmirea notei explicative la raportul financiar anual – revista „Contabilitate și audit”, nr.4,1999, p.49-50, 67-69.
2. P. Brezeanu, A. Boștinaru, B. Prajușteanu. Diagnostic financiar. București. Editura Economică, 2003, p.234-238.
3. Nicolae Georgescu. Analiza bilanțului contabil. București; Editura Economică, 1999, p.214-221.

4. Analiza economico-financiară a întreprinderii. Coord. D. Mărgulescu. București, Tribuna Economică, 1994, p.277-28.

5. Г. Савицкая. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Минск, ООО «Новое знание», 2002, p.563-570.

### Întrebări de recapitulare:

1. În ce constă esența calculului ratelor de rotație a activelor?
2. Care sunt modalitățile de apreciere și de calcul a ratelor generalizatoare de rotație a activelor?
3. Ce caracterizează numărul de rotații ale activelor?
4. Cum se determină rata de înzestrare cu active și ce caracterizează aceasta?
5. Care sunt modalitățile de calcul ale duratei de rotație a activelor și ce reflectă acest indicator?
6. Ce caracterizează coeficientul exploatarei mijloacelor fixe și numărul de rotații ale activelor curente?
7. Ce altă modalitate de calcul a ratelor de rotație a părților componente ale activelor curente cunoașteți ?
8. Care sunt etapele de analiză a ratelor generalizatoare de rotație a activelor?
9. Ce *surse informaționale* se folosesc în procesul analizei rotației activelor?
10. Ce factori condiționează devierea duratei generalizatoare de rotație a activelor totale?
11. Ce procedeu analitic se folosește pentru analiza factorială a duratei de rotației a activelor totale?
12. Ce factori determină devierea duratei de rotație a activelor curente și ce metodă analitică se utilizează pentru calculul influenței acestor factori?
13. Ce caracterizează indicatorii particulari ai rotației activelor curente?
14. În ce constă legătura organică dintre indicatorii generalizatori și particulari ai rotației activelor curente?
15. Cum se determină și ce exprimă rata particulară de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale?
16. Ce caracterizează ratele particulare de rotație a materialelor, produselor finite, produselor în curs de execuție, creanțelor pe termen scurt aferente facturilor comerciale?
17. În ce constă efectul economic din accelerarea activelor?
18. Cum se determină suma mijloacelor sustrate din circuit în urma accelerării rotației activelor sau atragerii suplimentare în circuit în cazul încetirii rotației?
19. Care sunt căile de accelerare a activelor curente pentru fiecare fază de circulație a acestora?

### Testul individual 6

Verificați-vă cunoștințele din acest capitol prin alegerea unui răspuns pentru fiecare dintre următoarele întrebări (afirmații):

- 6.1. (0,5) Ratele de rotație a activelor măsoară:
  - a) capacitatea activelor de a se transforma în lichidități;
  - b) viteza de transformare a activelor în lichidități;
  - c) capacitatea activelor de a aduce profit.
- 6.2. (0,5) Dacă numărul de rotații ale activelor crește, atunci:
  - a) durata de rotație a activelor crește;
  - b) durata de rotație a activelor se micșorează.
- 6.3. (1,5) Rotația activelor curente în anul de gestiune față cel precedent s-a încetinit cu 55 zile. Cota activelor curente în suma totală a activelor în anul de gestiune constituie 35 %, iar în anul precedent - 46 %. Modificarea duratei de rotație a activelor totale, din cauza încetirii rotației activelor curente, va constitui:
  - a) + 19,25 zile;
  - b) +25,30 zile.
- 6.4. (0,5) Indicatorii particulari ai rotației activelor curente sunt:
  - a) indicatorii vitezei de transformare a activelor curente în forma bănească;
  - b) indicatorii vitezei de trecere a activelor curente prin fiecare fază de circulație a acestora.
- 6.5. (0,5) Cu cât este mai mică perioada de rotație a stocurilor de materiale, cu atât este mai:
  - a) mic ciclul de producere și de comercializare;
  - b) mare ciclul de producere și de comercializare.
- 6.6. (0,5) Pozitiv este apreciată micșorarea valorii creanțelor pe termen scurt prin:

- a) reducerea perioadei de încasare a creanțelor pe termen scurt;
- b) reducerea volumului de vânzări.

6.7. (2,0) Fie că veniturile din vânzări în anul de gestiune constituie 12 583 mii lei, durata de rotație a activelor curente în anul de gestiune a alcătuit 250 zile, iar în cel precedent - 280 zile. Efectul economic din modificarea duratei de rotație a activelor curente va fi:

- a) atragerea relativă a activelor curente în sumă de 1 048,58 mii lei;
- b) sustragerea relativă a activelor curente în sumă de 1 048,58 mii lei.

6.8. (2,0) Numărul de rotații ale activelor curente în anul de gestiune este de 1,48 ori față de 1,25 ori în anul precedent. Valoarea medie a activelor curente în anul de gestiune constituie 25 856 mii lei, iar în anul precedent - 29 500 mii lei. Nivelul rentabilității vânzărilor în anul precedent a fost de 19,5 % față de 20,8 % în anul de gestiune. Modificarea numărului de rotații ale activelor curente a condiționat:

- a) reducerea veniturilor din vânzări cu 5 946,88 mii lei;
- b) majorarea veniturilor din vânzări cu 5 946,88 mii lei;
- c) reducerea veniturilor din vânzări cu 6 785 mii lei;
- d) majorarea veniturilor din vânzări cu 6 785 mii lei.

6.9. (2,0) În baza datelor din punctul 6.8 modificarea numărului de rotații ale activelor curente a determinat:

- a) reducerea mărimii profitului cu 1 236,95 mii lei;
- b) majorarea mărimii profitului cu 1 236,95 mii lei;
- c) reducerea mărimii profitului cu 1 323,08 mii lei;
- d) majorarea mărimii profitului cu 1 323,08 mii lei.

## CAPITOLUL 7 ANALIZA SURSELOR DE FINANȚARE A ACTIVELOR

### Obiectivele capitolului:

- Caracteristica conținutului economic al surselor de finanțare a activelor și explicarea importanței analizei acestora.
- Aprecierea generală a surselor de finanțare a activelor.
- Examinarea modului de analiză a capitalului propriu.
- Descrierea tehnicii de analiză a nivelului de îndatorare a întreprinderii.

### 7.1. Conținutul economic și necesitatea analizei surselor de finanțare a activelor

Formarea patrimoniului necesar pentru desfășurarea activității economico-financiare a întreprinderii se efectuează pe seama diferitelor surse de finanțare.

Din punct de vedere al conținutului economic, sursele de finanțare (formare) a activelor reprezintă totalitatea drepturilor proprietarilor și obligațiilor agentului economic. În *Bilanțul contabil* acestea se reflectă în interiorul pasivului și de aceea pentru desemnarea lor în practica economică se aplică des denumirea „pasive”.

Componența surselor de finanțare a activelor, predominarea anumitor componente asupra altora, evoluția structurii pasivelor în mod direct determină stabilitatea și independența financiară a întreprinderii. De aici rezultă necesitatea analizei pasivelor atât din partea conducerii întreprinderii pentru stabilirea strategiei de dezvoltare și dirijarea activității curente, cât și din partea utilizatorilor externi ai *Rapoartelor financiare* pentru elaborarea deciziilor de diferit tip.

Analiza surselor de finanțare a activelor oferă utilizatorilor *Rapoartelor financiare* posibilitatea de a răspunde la următoarele întrebări:

- De unde provin activele controlate de întreprindere?
- Care surse de finanțare, proprii sau împrumutate, prevalează la formarea patrimoniului întreprinderii?
- Care este mărimea și structura surselor proprii de finanțare?
- Este oare suficientă mărimea capitalului statutar în comparație cu cerințele legislației?
- Care este nivelul de achitare și gradul de retragere a capitalului statutar?
- Cum corelează mărimea capitalului statutar cu valoarea activelor nete?
- Cum se divizează capitalul statutar după clase de acțiuni emise și după deținătorii cotelor?
- Care este concentrarea cotelor din capitalul statutar?
- Ce cauze (factori) au provocat creșterea ori descreșterea capitalului propriu?
- Care este capacitatea de manevrare a capitalului propriu?
- Cum se caracterizează datoriile întreprinderii după termenul de atragere, origine, condiții de garantare și alte criterii (aspecte) de apreciere?
- Cât de stabile sunt sursele de finanțare a activității întreprinderii?
- În ce măsură este dependentă întreprinderea de sursele împrumutate pe termen lung?
- Cât de costisitoare este pentru întreprindere atragerea mijloacelor împrumutate?
- Este capabilă întreprinderea de a plăti dobânda și de a rambursa suma principală a datoriilor?

Importanța aprecierii aspectelor nominalizate mai sus pentru procesul decizional dictează examinarea profundă și multilaterală a surselor de finanțare în cadrul analizei situației financiare a întreprinderii.

### 7.2. Aprecierea generală a surselor de finanțare a activelor

Analiza surselor de formare a activelor întreprinderii pornește de la aprecierea generală a structurii pasivelor. În acest scop se calculează și se interpretează un șir de indicatori, care în literatură specială se numesc coeficienți ai structurii capitalului, independenței financiare, de acoperire, de solvabilitate, de îndatorare sau coeficienți ai capacității de plată.

Acești coeficienți reprezintă o totalitate de rate *reciproc interschimbabile*, care din punct de vedere al tehnicii de calcul se determină ca raportul dintre diferite părți componente ale formulei:

$$\begin{aligned} \text{Activele întreprinderii} &= \text{Surse de finanțare a activelor} = \\ &= \text{Capital propriu} + \text{Datorii pe termen lung și scurt} \end{aligned}$$

Unul dintre cei mai frecvent folosiți coeficienți ai structurii surselor de finanțare este coeficientul de autonomie (de autofinanțare, de concentrare a capitalului propriu). Aname acest indicator se aplică, de obicei, în sistemul bancar al Moldovei în procesul aprecierii credibilității clientului.

$$\text{Coeficient de autonomie} = \frac{\text{Capital propriu}}{\text{Total pasive}}$$

Coeficientul în cauză reflectă, pe de o parte, cota capitalului propriu în suma totală a surselor de finanțare, iar pe de altă parte - ponderea patrimoniului format pe seama mijloacelor proprii în suma totală a activelor întreprinderii.

Din punct de vedere al creditorului, nivelul de siguranță al acestui coeficient, după părerea preponderentă a specialiștilor, alcătuiește cel puțin 0,5'. În acest caz riscul creditorului este minim, pentru că patrimoniul întreprinderii, care este format din surse proprii, servește drept garanție pentru achitarea tuturor datoriilor față de creditori.

Dacă coeficientul de autonomie al întreprinderii nu atinge nivelul de siguranță, atunci conducerii îi va fi greu de obținut creditele necesare fără mărirea prealabilă a capitalului propriu, în particular, a celui social. Sau creditorii vor acorda credit cu condiții mult mai dure (gajul, garanția terților etc.)

Coeficientul de atragere a surselor împrumutate (de concentrare a datoriilor) caracterizează structura surselor de finanțare a activelor din punctul de vedere al cotei surselor împrumutate :

$$\text{Coeficientul de atragere a surselor împrumutate} = \frac{\text{Datorii pe termen lung și scurt}}{\text{Total pasive}} = 1 - \text{Coeficientul de autonomie}$$

Acest coeficient dimensionează nivelul de îndatorare (solvabilitate) a întreprinderii și, în mod normal, oscilează în limitele 0-0,5.

Coeficientul corelației dintre sursele împrumutate și proprii (rata brută generală de îndatorare) reflectă suma mijloacelor atrase revenită la 1 leu capital propriu:

$$\text{Coeficientul corelației între sursele împrumutate și proprii} = \frac{\text{Datorii pe termen lung și scurt}}{\text{Capital propriu}}$$

Cu cât mărimea acestui coeficient este mai mare, cu atât mai riscantă este situația financiară a întreprinderii. Punctul critic la aprecierea coeficientului de corelație este 1.

Rata solvabilității generale exprimă gradul de acoperire a surselor împrumutate cu activele totale de care dispune întreprinderea:

$$\text{Rata solvabilității generale} = \frac{\text{Total pasive}}{\text{Datorii pe termen lung și scurt}}$$

Este evident că, în mod normal, nivelul acestui coeficient trebuie să nu fie mai mic de 2.

Înlocuind în raportul sus-nominalizat mijloacele împrumutate cu valoarea capitalului propriu, obținem rata generală de acoperire a capitalului propriu (rata pârgheii financiare):

$$\text{Rata generală de acoperire a capitalului propriu} = \frac{\text{Total pasive}}{\text{Capital propriu}}$$

Fiind calculat în procente, acest raport arată că, la primele 100 %, activele întreprinderii se finanțează pe seama surselor proprii, iar la celelalte procente -prin atragerea mijloacelor împrumutate. Sporirea acestui coeficient peste 200 % reflectă situația dificilă a întreprinderii privind independența financiară.

Este de menționat că utilizarea simultană a coeficienților nominalizați mai sus la analiza structurii surselor de finanțare nu se consideră rațională. Deși denumirea, formula de calcul, sensul economic și parametrii de apreciere a coeficienților diferă, rezultatul aprecierii o să fie absolut identic (vezi exemplul 7.1).

#### **Exemplul 7.1 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom efectua aprecierea generală a surselor de finanțare a activelor S.A. „Respect” în cursul anului de gestiune. În baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

Tabelul 7.1

**Analiza coeficienților structurii surselor de finanțare a activelor**

Denumirea coeficientului	La începutul anului	La sfârșitul anului
1	2	3
1. Coeficientul de autonomie	34 806 158 : 42 514 531 = = 0,82	34 026 366 : 43 690 646 = = 0,78
2. Coeficientul de atragere a surselor împrumutate	(2 233 069 + 5 475 304) : : 42 514 531 = = 0,18	(1 967 394 + 7 696 886) : : 43 690 646 = = 0,22
3. Coeficientul corelației dintre sursele împrumutate și proprii	(2 233 069 + 5 475 304) : : 34 806 158 = = 0,22	(1 967 394 + 7 696 886) : : 34 026 366 = = 0,28
4. Rata solvabilității generale	42 514 531 : : (2 233 069 + 5 475 304) = = 5,52	43 690 646 : : (1 967 394 + 7 696 886) = = 4,52
5. Rata generală de acoperire a capitalului propriu	42 514 531 : 34 806 158 = = 1,22	43 690 646 : 34 026 366 = = 1,28

Datele tabelului 7.1 atestă nivelul destul de înalt al independenței financiare a S.A. „Respect” de sursele împrumutate atrase. Această concluzie rezultă din faptul că în structura pasivelor absolut prevalează sursele proprii de finanțare. Astfel, la începutul anului de gestiune capitalul propriu a constituit 82 % și la sfârșitul anului -78 % din totalul surselor de formare a patrimoniului. Cu toate că în dinamică se observă modificarea proporției în direcția majorării cotei surselor împrumutate, ambele rezultate depășesc cu mult nivelul de siguranță (50 %). Aceeași concluzie se desprinde și din analiza restului indicatorilor prezentați în tabelul 7.1.

**7.3. Analiza capitalului propriu**

Dat fiind faptul că sursa inițială de finanțare a patrimoniului întreprinderii o constituie capital propriu, în continuare se efectuează analiza mai profundă a acestuia.

Capitalul propriu reprezintă mărimea rămasă în activele întreprinderii după scăderea datoriilor. Ca obiect al analizei, capitalul propriu se studiază din mai multe puncte de vedere prin efectuarea următoarelor etape.

**Analiza mărimii și evoluției capitalului propriu**

În primul rând, se examinează mărimea absolută și evoluția capitalului propriu în dinamică. În mod normal, întreprinderea reușește să crească valoarea capitalului propriu în urma desfășurării activității economice. Și invers, descreșterea capitalului propriu, mai ales apariția valorii negative a acestuia, indică existența tendințelor defavorabile în dezvoltarea întreprinderii.

Aplicarea metodei de analiză pe orizontală la acest stadiu de apreciere a situației financiare presupune compararea indicatorilor relativi de modificare a capitalului propriu, datoriilor existente și patrimoniului disponibil.

**Exemplul 7.2 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza mărimii și evoluției capitalului propriu al S.A. „Respect”. În baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 7.2 Analiza mărimii și evoluției capitalului propriu**

Nr. crt.	Indicatori	La finele anului, lei		Ritmul creșterii, %
		precedent	raportat	
1	2	3	4	5
1.	Capital propriu	34 806 158	34 026 366	97,76
2.	Total datorii	7 708 373	9 664 280	125,37
3.	Total pasive	42 514 531	43 690 646	102,77

Informațiile conținute în tabelul 7.2 demonstrează că S.A. „Respect” dispune de o mărime pozitivă a capitalului propriu care la sfârșitul perioadei de gestiune constituie 34 026 mii lei.

Totodată, în dinamică se evidențiază tendința negativă de reducere a surselor proprii de finanțare a patrimoniului: în cursul anului de gestiune acestea s-au micșorat cu 2,24%.

Se observă că evoluția capitalului propriu contravine dinamicii activelor disponibile și datoriilor existente care au crescut în aceeași perioadă cu 2,77 și 25,37 % respectiv.

Aspectele negative aferente evoluției capitalului propriu al întreprinderii impun dezvoltarea cauzelor ce le-au provocat (vezi exemplul 7.9).

#### **Analiza structurii capitalului propriu**

În continuare se studiază modificările survenite în componența capitalului propriu, pentru că nu întotdeauna, odată cu creșterea valorii acestuia, are loc și îmbunătățirea „calității” din punct de vedere structural. Pentru ilustrarea acestei afirmații vom examina următoarea situație.

#### **Exemplul 7.2 Întreprinderea „Gloria” S.A.**

În cursul perioadei de gestiune capitalul propriu al întreprinderii „Gloria” a înregistrat următoarele modificări în componența sa:

*La începutul perioadei La sfârșitul perioadei*

(în mii lei)

Capital statutar	80	100
Capital nevărsat		(10)
Profit nerepartizat (pierdere neacoperită)	20	(2)
Capital secundar (diferențe din reevaluarea)		14
<b>Total capital propriu</b>	<b>100</b>	<b>102</b>

Din datele prezentate mai sus rezultă că capitalul propriu a crescut cu 2 mii lei, dar, totodată, se observă înrăutățirea considerabilă a structurii acestuia. În particular, majorarea nominală a capitalului statutar cu 20 mii lei în realitate nu a fost pe deplin achitată (capitalul nevărsat constituie 10 mii lei). Elementul component „profitul nerepartizat” a fost substituit cu pierderea neacoperită și ecarturile din reevaluarea mijloacelor fixe. Așadar, creșterea capitalului propriu nu a contribuit la majorarea patrimoniului întreprinderii.

Analiza structurală a capitalului propriu presupune examinarea corelației dintre elementele componente ale acestuia. În calitate de instrument de lucru în acest scop poate servi metoda de analiză pe verticală.

#### **Exemplul 7.4 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom studia modificările survenite în structura capitalului propriu al S.A. „Respect” în cursul anului de gestiune. În baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 7.3**

#### **Analiza structurii capitalului propriu**

Elemente componente	La începutul perioadei		La sfârșitul perioadei	
	Suma, lei	Cota, %	Suma, lei	Cota, %
1	2	3	4	5
1. Capital statutar	17 749 870	51,0	17 749 870	52,2
4. Rezerve	15 855 256	45,6	15 855 256	46,6
5. Profit nerepartizat (pierdere neacoperită)	1 201 032	3,4	267 150	0,8
6. Capital secundar			154 090	0,4
<b>Total capital propriu</b>	<b>34 806 158</b>	<b>100,0</b>	<b>34 026 366</b>	<b>100,0</b>

Datele tabelului atestă faptul că în componența capitalului propriu al S.A. „Respect” elementul cel mai valoros este capitalul statutar. Cota acestui component se află în creștere și constituie 52,2 % din totalul surselor proprii de finanțare la sfârșitul anului de gestiune.

În cursul anului de gestiune a crescut și ponderea rezervelor în structura capitalului propriu: de la 45,6 % la începutul anului la 46,6 % la sfârșitul. De menționat că mărirea cotelor capitalului statutar și rezervelor nu a fost condiționată de majorarea valorii acestor componente, ci se datorează reducerii considerabile (cu 2,6 puncte procentuale) a profitului nerepartizat aflat la dispoziția întreprinderii.

În urma reevaluării mijloacelor fixe în structura surselor proprii de finanțare a apărut un component nou - capitalul secundar cu o pondere neînsemnată (0,4 %).

În ansamblu, structura capitalului propriu al S.A. „Respect” are un caracter stabil.

În continuare în mod amănunțit se studiază capitalul statutar ca principalul element formator al capitalului propriu.

#### **Analiza suficienței capitalului statutar**



Actualmente legislația în vigoare stipulează anumite cerințe referitoare la mărimea minimă a capitalului statutar al diferiților agenți economici. De exemplu, capitalul statutar al societății pe acțiuni de tip deschis trebuie să constituie nu mai puțin de 20 mii lei, capitalul societății pe acțiuni de tip închis - nu mai puțin de 10 mii lei, al societății cu răspundere limitată - nu mai puțin de 300 de salarii minime.

Corespunderea mărimii capitalului statutar cu cerințele legislative devine deosebit de însemnată la adresarea întreprinderii către organele statale (pentru obținerea licenței etc), către banca comercială cu cererea de credit, la emiterea obligațiunilor și în multe alte situații. În acest context în cadrul analizei se compară valoarea capitalului statutar reflectată la rd.480 din *Bilanțul contabil* cu cerințele stabilite în legislația.

#### ***Analiza nivelului de achitare a capitalului statutar***

Mărimea capitalului statutar indicat în actele de constituire a întreprinderii nu întotdeauna coincide cu valoarea patrimoniului depus în realitate de către proprietari (acționari, participanți etc.) în contul achitării cotelor în capitalul statutar. Acest fapt dictează necesitatea comparării mărimii reale și nominale a capitalului statutar. În acest scop se calculează și se interpretează rata de achitare a capitalului statutar:

$$\text{Rata de achitare a capitalului statutar} = \frac{\text{Capital statutar}}{\text{Capital statutar}} - \text{Capital nevărsat}$$

Determinarea coeficientului în cauză este deosebit de importantă pentru întreprinderile noi, care funcționează mai puțin de un an, și acele întreprinderi care în cursul perioadei de raportare au majorat capitalul statutar.

Gradul cel mai favorabil al raportului nominalizat alcătuiește 1. În cazul nivelului subunitar al acestuia, materialele analitice trebuie să conțină informații referitoare la proprietarii care au datorii față de întreprindere cu privire la achitarea cotelor de participație.

#### ***Analiza gradului de retragere a capitalului statutar***

Asupra mărimii reale a capitalului statutar, în afară de nivelul de achitare, influențează, de asemenea, gradul de retragere a acestuia. Pentru aprecierea acestui aspect al situației financiare a întreprinderii se aplică rata de retragere a capitalului statutar:

$$\text{Gradul de retragere a capitalului statutar} = \frac{\text{Capital retras}}{\text{Capital statutar}}$$

Gradul nul de retragere reprezintă un caz cel mai favorabil din punct de vedere al stabilității situației financiare a agentului economic. Nivelul ridicat al indicatorului nominalizat poate cauza dificultăți în privința finanțării activității întreprinderii. În această situație materialele analitice trebuie să indice motivarea operațiunilor de retragere a capitalului statutar. De exemplu, achiziționarea, răscumpărarea acțiunilor de la proprietari poate fi efectuată cu scopul:

- micșorării capitalului statutar prin intermediul anulării acțiunilor răscumpărate;
- revânzării ulterioare a acțiunilor la un preț mai mare;
- majorării normei profitului la o acțiune și a creșterii (stabilizării) cursului acțiunilor;
- utilizării acțiunilor răscumpărate pentru plata dividendelor, stimularea colaboratorilor societății;
- prevenirii tentativelor concurentului de a obține pachetul de control etc. Deosebit de importantă devine analiza gradului de retragere a capitalului statutar la întreprinderile care au intenții de autolichidare sau au intrat în proces de faliment provocat de creditorii, furnizorii, organele statale etc. În aceste situații, creșterea gradului de retragere a capitalului statutar reprezintă încălcarea drepturilor creditorilor și proprietarilor, investițiile cărora au rămas în circuitul economic al întreprinderii.

#### ***Exemplul 7.5 Întreprinderea „Respect” S.A.***

*Vom studia suficiența, nivelul de achitare și gradul de retragere a capitalului statutar S.A. „Respect”. În baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

Tabelul 7.4

**Calculul ratelor de achitare și retragere a capitalului statutar**

Nr. crt.	Indicatori	La începutul perioadei	La sfârșitul perioadei
1	2	3	4
1.	Capital statutar, lei	17 749 870	17 749 870
2.	Capital nevărsat, lei	–	–
3.	Capital retras, lei	–	–
4.	Rata de achitare a capitalului statutar, coef. [(rd.1 – rd.2) : rd.1]	1,0	1,0
5.	Rata de retragere a capitalului statutar, coef. (rd.3 : rd.1)	0,0	0,0

Întrucât întreprinderea „Respect” acționează sub formă organizatorico — juridică de societate pe acțiuni de tip deschis suficiența capitalului statutar al acesteia se apreciază în comparație cu mărimea minimă stabilită în legislație în sumă de 20 mii lei. Datele tabelului 7.4 atestă faptul că valoarea nominală a acțiunilor emise de această societate (17 749 870 lei) depășește cu mult cerința indicată mai sus. Așadar, se constată suficiența capitalului statutar al S.A. „Respect” în comparație cu prevederile legislației.

Inexistența datoriilor acționarilor aferente achitării acțiunilor subscrise (valoarea capitalului nevărsat este nulă) confirmă nivelul cel mai înalt de achitare a capitalului statutar. În ansamblu cu gradul zero de retragere a acțiunilor emise, situația privind suficiența, nivelul de achitare și gradul de retragere a capitalului statutar S.A. „Respect” se apreciază ca favorabilă.

**Analiza corelației dintre activele nete și capitalul statutar**

Această etapă este deosebit de importantă pentru aprecierea situației financiare a societăților pe acțiuni. Necesitatea reiese din următoarea condiție a legislației în vigoare: valoarea activelor nete ale societății pe acțiuni nu poate fi mai mică decât mărimea capitalului ei social (statutar). În acest context se determină și se apreciază rata corelației dintre activele nete și capitalul statutar:

$$\text{Rata corelației dintre activele nete și capitalul statutar} = \frac{\text{Active nete}}{\text{Capital statutar}}$$

Nivelul supraunitar al raportului nominalizat indică respectarea cerințelor legislative. Dacă coeficientul în cauză este subunitar, societatea pe acțiuni nu are dreptul să plătească dividende, să emită hârtii de valoare. Adunarea generală a acționarilor este obligată să ia decizia cu privire la reducerea capitalului statutar și/sau depunerea aporturilor suplimentare de către acționari pentru majorarea activelor nete sau la lichidarea societății. În caz contrar, lichidarea societății poate fi efectuată potrivit hotărârii instanței judecătorești la adresarea oricărui acționar sau a Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare.

În cadrul analizei se depistează cauzele ce au provocat descreșterea valorii activelor nete sub nivelul capitalului statutar. În mod general, putem constata că aceste cauze corelează cu apariția și majorarea elementelor negative ale capitalului propriu:

- capital suplimentar (diferențe negative de curs valutar aferente depunerilor acționarilor în capitalul statutar în valuta străină);
- capital nevărsat;
- capital retras;
- pierderi neacoperite;
- profit utilizat al anului de gestiune (ce depășește profitul obținut);
- capital secundar (diferențe negative din reevaluarea activelor pe termen lung).

**Exemplul 7.6 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom studia corelația dintre activele nete și capitalul statutar al S.A. „Respect”. În baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 7.5

## Calculul ratei de corelație dintre activele nete și capitalul statutar

Nr. crt.	Indicatori	La începutul perioadei	La sfârșitul perioadei
1	2	3	4
1.	Capital statutar, lei	17 749 870	17 749 870
2.	Total active, lei	42 514 531	43 690 646
3.	Datorii pe termen lung, lei	2 233 069	1 967 394
4.	Datorii pe termen scurt, lei	5 475 304	7 696 886
5.	Active nete, lei (rd.2 – rd.3 – rd.4)	34 806 158	34 026 366
4.	Rata corelației dintre activele nete și capitalul statutar, coef. (rd.5 : rd.1)	1,96	1,92

Din datele tabelului 7.5. rezultă că la S.A. „Respect” corelația dintre activele nete și capitalul statutar este destul de favorabilă. Astfel la începutul anului activele nete de 1,96 ori au depășit valoarea capitalului statutar, iar la sfârșitul - de 1,92 ori. Cu toate că în dinamică se observă o reducere a ratei de corelație dintre acești doi indicatori, se constată conformitatea deplină cu cerințele legislației privind menținerea valorii activelor nete la nivelul nu mai mic decât mărimea capitalului statutar.

#### Analiza capitalului statutar al societății pe acțiuni sub aspectul claselor de acțiuni emise

Conform legislației în vigoare societatea pe acțiuni este în drept să plaseze diferite categorii (clase) de acțiuni care variază după anumite criterii:

- drepturi oferite deținătorilor (la dividende, la vot la adunarea generală a acționarilor, la obținerea părții din patrimoniul societății în cazul lichidării acesteia, la răscumpărarea și convertirea, adică schimbarea pe alte clase de hârtii de valoare ale societății etc);

- valoarea nominală;
- numărul emisiunii și altele.

Informația despre componența capitalului statutar al societății pe acțiuni sub aspectul claselor de acțiuni emise permite deținătorilor acțiunilor și investitorilor potențiali să aprecieze corect situația în scopul luării deciziilor cu privire la procurarea sau vânzarea pachetelor de acțiuni. Vom examina, de exemplu, următorul aspect.

Experiența mondială arată că prețurile acțiunilor ordinare ale societăților, care au emis mai multe hârtii de valoare cu venitul fixat, oscilează mai simțitor pe piață decât prețurile a acțiunilor ordinare ale emitenților cu cota mai mică a hârtiilor de valoare cu venitul fixat. Acest fenomen are loc din cauză că scăderea sau creșterea profitului emitentului cu cota **mai considerabilă** a hârtiilor de valoare cu venit fixat duce la schimbări mai mari ale nivelului dividendelor pentru acțiunile ordinare. Sub influența nivelului dividendelor oscilează și prețurile acțiunilor. Anume aceste hârtii de valoare tind să le cumpere așa-numiți investitori — jucători a căror strategii este să obțină venit din fluctuația prețurilor. Investitorii cointeresați în stabilitatea prețurilor procură acțiunile emitenților, care au emis comparabil mai puține hârtii de valoare cu venitul fixat.

În calitate de *sursă de informații* necesare pentru analiza capitalului statutar după clase de acțiuni servește *registru de evidență analitică la contul 311 „Capital statutar”* numit *registru acționarilor*.

Emitentul valorilor mobiliare plasate prin intermediul ofertei publice, inclusiv societatea pe acțiuni de tip deschis, în conformitate cu cerințele legislației cu privire la piața valorilor mobiliare este obligat să dezvăluie informația despre numărul de valori mobiliare emise în profilul claselor în *darea de seamă anuală asupra valorilor mobiliare*. Această dare de seamă se publică în presă, se prezintă Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare și se pune la dispoziția deținătorilor de valori mobiliare la solicitarea acestora.

În baza *surselor informaționale* menționate mai sus, se examinează structura capitalului statutar al societății pe acțiuni sub aspectul claselor de acțiuni emise cu ajutorul metodei de analiză pe verticală.

#### Exemplul 7.7 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom examina structura capitalului statutar al S.A. „Respect” la sfârșitul anului de gestiune sub aspectul claselor de acțiuni emise. În baza datelor prezentate în tabelul 7.6 vom alcătui concluzia analitică.

Tabelul 7.6

**Structura capitalului statutar sub aspectul claselor de acțiuni (la sfârșitul anului de gestiune)**

Clase de acțiuni	Număr de acțiuni	Valoarea nominală a acțiunii, lei	Suma, lei	Pondere, %
1	2	3	4	5
1. Acțiunile ordinare	1 774 987	10	17 749 870	100,0
2. Acțiunile preferențiale				
2.1. Cu dividende fixate				
2.1.1. Cumulative				
2.1.2. Necumulative				
2.2. Cu dividende nefixate				
2.2.1. Convertibile				
2.2.2. Neconvertibile				
<b>Total capital statutar</b>	<b>1 774 987</b>	<b>x</b>	<b>17 749 870</b>	<b>100,0</b>

Conform informației reflectate în tabelul 7.6 capitalul statutar al S.A. „Respect” este format exclusiv din 1 774 987 acțiuni ordinare cu valoarea nominală de 10 lei o acțiune. Societatea pe acțiuni în cauză nu a emis valori mobiliare cu venitul fixat sau alte clase de acțiuni.

Numărul, valoarea și cota claselor de acțiuni poate fi modificată în urma efectuării următoarelor operațiuni economice:

- emisiunea acțiunilor suplimentare;
- modificarea (majorarea sau micșorarea) valorii nominale a acțiunilor plasate;
- fracționarea sau consolidarea acțiunilor;
- răscumpărarea acțiunilor cu anularea ulterioară;
- convertirea acțiunilor și altele.

Fiecare din aceste operațiuni reprezintă factorul care influențează mărimea și structura capitalului statutar al societății pe acțiuni sub aspectul claselor de acțiuni emise.

**Analiza capitalului statutar după tipuri de proprietari**

Diferite grupe de proprietari au diverse scopuri și interese. De exemplu:

- proprietarii care activează în cadrul întreprinderii sunt cointeresați în majorarea nivelului de remunerare pe seama consumurilor și cheltuielilor întreprinderii, în timp ce proprietarii din afară tind spre economia consumurilor și cheltuielilor cu scopul majorării profitului net;
- existența cotei statului în componența capitalului statutar poate influența în mod direct sau indirect activitatea întreprinderii;
- membrii organelor de conducere uneori pot avea intenții ce intră în conflict cu interesele majorității proprietarilor întreprinderii (cu scopul de a preveni asemenea situații în statutul întreprinderii pot fi incluse restricții privind participarea minimă și/sau maximă a membrilor de conducere la capitalul statutar).

Examinarea capitalului statutar sub aspectul tipurilor de proprietari se efectuează în baza datelor din *registru de evidență analitică la contul 311 „Capital statutar”* (*registru acționarilor, registru asociațiilor etc.*) cu aplicarea metodei de analiză pe verticală.

**Exemplul 7.8 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom examina structura capitalului statutar al S.A. „Respect” sub aspectul tipurilor de proprietari. în baza datelor prezentate în tabelul 7.7 vom alcătui concluzia analitică.

**Tabelul 7.7 Structura capitalului statutar după deținătorii acțiunilor ordinare cu dreptul de vot**

Tipuri de proprietari	La începutul anului		La sfârșitul anului	
	suma, lei	cota, %	suma, lei	cota, %
1	2	3	4	5
1. Persoanele cu funcții de răspundere ale societății (membrii organelor de conducere)	2 271 970	12,8	2 697 950	15,2
2. Alți angajați ai societății	2 112 230	11,9	1 206 990	6,8
3. Statul	6 212 500	35,0	6 212 500	35,0
4. Alte persoane juridice	5 182 940	29,2	6 940 190	39,1
5. Alte persoane fizice	1 970 230	11,1	692 240	3,9
<b>Total capital statutar</b>	<b>17 749 870</b>	<b>100,0</b>	<b>17 749 870</b>	<b>100,0</b>

Se indică în componența datelor generale din Anexa la Bilanț contabil (indicatorul 2).

După cum se observă din datele prezentate în tabelul 7.7, în cursul anului de gestiune au survenit unele modificări în structura capitalului S.A. „Respect” sub aspectul tipurilor de proprietari. În particular, s-a mărit ponderea acțiunilor ordinare deținute de persoanele juridice și membrii organelor de conducere cu 9,9 și 2,4 cote procentuale respectiv. Această creștere s-a produs pe seama angajaților de rând ai societății și persoanelor fizice din afara acesteia. Totodată, a rămas neschimbată cea mai considerabilă cotă din capitalul statutar al S.A. „Respect” care aparține statului (35 %).

#### **Analiza concentrării cotelor din capitalul statutar**

Interesele proprietarilor pot devia nu numai în dependență de tipul acestora dar și în funcție de mărimea cotei deținute. De exemplu, proprietarii cu cote mici sunt cointeresați în repartizarea profitului net, în timp ce proprietarii cu cote mari tind spre reinvestirea profitului.

Este evident că posibilitățile deținătorului cotei (pachetului) de control în privința dirijării activității economice a întreprinderii sunt mult mai variate în comparație cu deținătorul cotei mici.

Drepturile proprietarilor, în funcție de mărimea cotei deținute, pot devia și conform legislației în vigoare. De exemplu, Legea privind societățile pe acțiuni oferă diferite drepturi suplimentare (privind introducerea chestiunii în ordinea de zi a adunării generale a acționarilor, propunerea candidaților în organele de conducere, cererea convocării adunării extraordinare a acționarilor etc.) **acționarilor care dețin cel puțin 5, 10 și 25 % din acțiunile cu drept de vot.**

Informația privind concentrarea sau, invers, pulverizarea cotelor din capitalul statutar este foarte importantă pentru investitori potențiali în vederea aprecierii raționalității aporturilor în capitalul statutar al unei sau altei întreprinderi. În mod coerent, conform prevederilor legislației cu privire la piața valorilor mobiliare, emitentul este obligat să dezvăluie în componența raportului anual lista acționarilor care dețin cel puțin 5 % din numărul total de acțiuni cu drept de vot plasate de emitent. Totodată, practica atestă faptul că această informație din diverse motive deseori se ascunde.

În calitate de instrument de lucru în scopul studierii gradului de concentrare sau pulverizare a cotelor din capitalul statutar, poate servi metoda de analiză pe verticală.

#### **Exemplul 7.9 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom examina structura capitalului statutar al S.A. „Respect” sub aspectul mărimii cotelor deținute de proprietarii. În baza datelor prezentate în tabelul 7.8 vom alcătui concluzia analitică.

**Tabelul 7.8**

#### **Informația privind mărimea pachetelor de acțiuni cu drept de vot**

Grupe de acționari	La începutul anului		La sfârșitul anului	
	suma, lei	cota, %	suma, lei	cota, %
1	2	3	4	5
1. Acționarii care dețin mai mult de 25 % din acțiunile cu drept de vot:				
- statul	6 212 500	35,0	6 212 500	35,0
- S.A. „Alfa”	X	X	4 490 710	25,3
2. Acționarii care dețin mai mult de 10 %, dar mai puțin de 25 % din acțiunile cu drept de vot				
- S.A. „Alfa”	3 319 180	18,7	X	X
- S.R.L. „Beta”	X	X	2 094 470	11,8
3. Acționarii care dețin mai mult de 5 %, dar mai puțin de 10 % din acțiunile cu drept de vot				
- S.R.L. „Beta”	1 490 980	8,4	x	X
- Crudu I.P. (consiliul de directori)	1 029 490	5,8	1 118 240	6,3
- Croitoru L.S. (consiliul de directori)	922 990	5,2	1 082 730	6,1
4. Acționarii care dețin mai puțin de 5 % din acțiunile cu drept de vot – în cumul	4 774 730	26,9	2 751 220	15,5
Total acțiuni ordinare	17 749 870	100,0	17 749 870	100,0

Informațiile din tabelul 7.8 arată că în cursul anului de gestiune a avut loc procesul de concentrare a acțiunilor emise de S.A. „Respect”. Procurarea pachetelor mici de acțiuni pulverizate între angajații societății și persoanele fizice din afara acesteia i-a permis S.A. „Alfa” să formeze un pachet de acțiuni care constituie 25,3 % din toate acțiunile cu drept de vot plasate de S.A. „Respect”. Făcând cauză comună, reprezentanții statului și fondului de investiții pot influența în mod decisiv strategia dezvoltării întreprinderii.

De asemenea, a avut loc majorarea considerabilă a pachetului de acțiuni deținut de S.R.L. „Beta”. În consecință, în proprietatea acestui acționar la sfârșitul anului de gestiune se află 11,8% din acțiunile cu drept de vot. Majorarea pachetelor care aparțin membrilor consiliului de directori Crudu I.P. și Croitoru L.S. nu s-a încheiat cu trecerea acestora în altă categorie de acționari care dețin mai mult de 10 % din acțiunile cu drept de vot.

În urma procesului de concentrare a acțiunilor emise de S.A. „Respect” în cursul anului de gestiune a scăzut brusc cota cumulativă a acționarilor cu pachete mici. La finele anului acestei categorii de acționari îi aparține în total numai 15,5 din acțiunile cu drept de vot.

#### **Analiza factorială a creșterii (descreșterii) capitalului propriu**

După cum s-a menționat mai sus, în urma desfășurării activității economice întreprinderea, în mod normal, reușește să crească valoarea capitalului propriu. Dacă mărimea acestuia se reduce, adică capital propriu „se mănâncă”, devine importantă examinarea cauzelor care au provocat apariția tendinței negative de scădere.

Cauzele modificării capitalului propriu pot avea caracter extern (depunerile proprietarilor, primirea subvențiilor etc.) și intern (reinvestirea profitului generat). Pentru studierea surselor interne de creștere a capitalului se aplică următorul coeficient financiar:

$$\text{Sporul creșterii capitalului propriu} = \frac{\text{Profit reinvestit (Profit net - Dividende)}}{\text{Capital propriu}}$$

Acest coeficient caracterizează mărimea relativă a profitului generat și reținut la întreprindere cu scopurile investiționale, evaluat în procente la valoarea capitalului propriu.

Pentru depistarea cauzelor ce au condiționat modificarea sporului creșterii capitalului propriu, acesta se prezintă ca produsul următorilor indicatori financiari:

$$\text{Sporul creșterii capitalului propriu} = \text{Rentabilitatea vânzărilor după impozitare} \times \text{Numărul de rotații ale activelor} \times \text{Rata pârghiei financiare} \times \text{Rata de reinvestire a profitului}$$

Pentru verificarea formulei de mai sus vom prezenta fiecare parte componentă sub formă de raport:

$$\frac{\text{Profit reinvestit}}{\text{Capital propriu}} = \frac{\text{Profit net}}{\text{Vânzări nete}} \times \frac{\text{Vânzări nete}}{\text{Active}} \times \frac{\text{Active}}{\text{Capital propriu}} \times \frac{\text{Profit reinvestit}}{\text{Profit net}}$$

Observăm că, după simplificarea corespunzătoare, obținem indicatorul rezultativ. Este evident că modificarea oricărui component al formulei duce la schimbarea sporului creșterii capitalului propriu, adică acest indicator este influențat de 4 factori:

- Principală sursă internă de creștere a capitalului propriu este reușita activității operaționale, în cazul reducerii rentabilității și generării pierderilor se constată descreșterea indicatorului rezultativ sub influența acestui factor.

- Accelerarea rotației activelor (creșterea numărului de rotații) condiționează sporirea capitalului propriu, cât timp activitatea întreprinderii este profitabilă, în caz invers fiecare rotație suplimentară a activelor aduce pierderi adăugătoare.

- Folosirea mai largă a surselor împrumutate (creșterea gradului de îndatorare și ratei pârghiei financiare) este avantajoasă, dacă rentabilitatea întreprinderii depășește rata cheltuielilor de deservire a datoriilor, adică rata dobânzii. Varianta opusă semnifică descreșterea capitalului propriu din cauza atragerii împrumuturilor prea costisitoare.

- Reinvestirea profitului obținut permite majorarea capitalului propriu fără finanțarea din exterior. De menționat că, în condițiile activității cu pierderi, are loc reducerea investițiilor făcute anterior și descreșterea capitalului propriu.

Pentru identificarea influenței fiecărui factor în mod separat, se efectuează analiza de tip factorial cu aplicarea metodei de substituții în lanț ori a variațiilor acestei metode.

#### **Exemplul 7.10 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza factorială a sporului creșterii capitalului propriu al S.A. „Respect” pe seama surselor interne, în baza Rapoartelor financiare pentru ultimii doi ani vom completa următorul tabel cu date inițiale.

**Tabelul 7.9**

**Date inițiale pentru analiza factorială a sporului creșterii capitalului propriu**

Nr. crt.	Indicatori	Anul precedent	Anul raportat
1	2	3	4
1.	Valoarea medie a capitalului propriu, lei	33 118 492	34 416 262
2.	Valoarea medie a activelor, lei	41 735 676	43 102 589
3.	Profit net (pierdere netă), lei	3 791 380	(300 794)
4.	Profit reinvestit (reducerea investițiilor), lei	3 214 384	(300 794)
5.	Venituri din vânzări, lei	21 361 294	16 412 320
6.	Sporul creșterii (descreșterii) capitalului propriu, % (rd.4 : rd.1 × 100)	9,71	- 0,87
7.	Rentabilitatea vânzărilor după impozitare, % (rd.3 : rd.5 × 100)	17,75	- 1,83
8.	Numărul de rotații ale activelor, coef. (rd.5 : rd.2)	0,512	0,381
9.	Rata pârghiei financiare, coef. (rd.2 : rd.1)	1,260	1,252
10.	Rata reinvestirii profitului net, coef. (rd.4 : rd.3)	0,848	1,000

**Note:**

•Primii doi indicatori din tabelul 7.9 sunt calculați prin media aritmetică simplă [(valoarea indicatorului la începutul anului + valoarea indicatorului la sfârșitul anului): 2].

•Profitul reinvestit pentru anul precedent este calculat ca diferența dintre profitul net (3 791 380 lei) și suma dividendelor anunțate (576 996 lei).

Folosind metoda de substituții în lanț, vom determina influența fiecărui factor asupra sporului creșterii capitalului propriu și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 7.10**

**Calculul influenței factorilor asupra sporului creșterii capitalului propriu**

Nr. substituției	Factorii				Sporul creșterii capitalului propriu, %	Influența factorului, %
	Rentabilitatea vânzărilor	Rotația activelor	Rata pârghiei financiare	Rata reinvestirii profitului		
1	2	3	4	5	6	7
0	17,75	0,512	1,260	0,848	9,71	X
1	- 1,83	0,512	1,260	0,848	- 1,00	- 1,00 – 9,71 = - 10,71
2	- 1,83	0,381	1,260	0,848	- 0,74	- 0,74 – (- 1,00) = + 0,26
3	- 1,83	0,381	1,250	0,848	- 0,74	- 0,74 – (- 0,74) = 0
4	- 1,83	0,381	1,250	1,000	- 0,87	- 0,87 – (- 0,73) = - 0,14

Calculule efectuate în tabelul 7.10 permit constatarea următoarelor concluzii. În ultimii doi ani se observă scăderea bruscă a sporului creșterii capitalului propriu al S.A. „Respect”. Dacă în cursul anului precedent capitalul propriu a crescut pe seama surselor interne cu 9,71 %, atunci în anul de gestiune se constată descreșterea indicatorului investigat cu 0,87 %.

În urma analizei factoriale s-a evidențiat principala cauză de formare a tendinței negative în dinamica capitalului propriu - generarea pierderilor în procesul activității întreprinderii. Sub influența scăderii rentabilității vânzărilor sporul creșterii capitalului propriu s-a micșorat cu 10,71 puncte procentuale.

În condițiile activității cu pierderi, încetinirea rotației activelor a produs un efect pozitiv - sporul creșterii capitalului propriu s-a mărit cu 0,26 puncte procentuale. Totodată, obținerea rezultatului financiar negativ în perioada de gestiune a determinat caracterul defavorabil al modificării ratei de reinvestire. Sub influența ultimului factor, sporul creșterii capitalului propriu s-a micșorat cu 0,14 puncte procentuale.

Scăderea ratei pârghiei financiare nu a exercitat o influență evidentă asupra sporului creșterii capitalului propriu.

În urma analizei se determină nu numai cauzele de modificare a sporului creșterii capitalului propriu, dar și sursele interne posibile de majorare a acestui indicator în viitor. Cu alte cuvinte, aplicarea modelului de descompunere a sporului creșterii capitalului propriu în elemente componente permite stabilirea instrumentelor cele mai probabile de îmbunătățire a situației cu acumularea capitalului. Identificarea acestor instrumente (des numite rezerve) nu trebuie să se limiteze cu depistarea factorilor cu influență negativă asupra indicatorului investigat. Pentru ilustrarea ultimei afirmații vom examina următoarea situație.

Presupunem că rata pârghiei financiare a întreprinderii a crescut de la 1,25 la începutul perioadei de gestiune până la 1,27 la sfârșitul ei. În condiții normale de activitate (obținerea rezultatelor financiare pozitive și depășirea rentabilității întreprinderii asupra ratei cheltuielilor de deservire a datorilor), modificarea menționată mai sus va accelera sporul creșterii capitalului propriu. Totodată, din datele exemplului se observă că rata pârghiei financiare încă nu atinge nivelul critic de siguranță (2,0 sau 200 %) și în perioada viitoare poate fi majorată cu 0,73 (2 - 1,27). Practic aceasta înseamnă că atragerea surselor împrumutate suplimentare în aceleași condiții va face posibilă majorarea sporului de creștere a capitalului propriu.

În mod analogic pot fi dezvăluite posibilitățile de îmbunătățire a situației prin comparația nivelului real al rentabilității și rotației activelor întreprinderii cu rezultatele medii pe ramură sau cu experiența avansată.

#### *Analiza capacității de manevrare a capitalului propriu*

Pentru desfășurarea reușită a activității economico-financiare a întreprinderii o importanță deosebită are nu numai crearea capitalului propriu în mărimea suficientă și cu structura adecvată, dar și amplasarea rațională a acestuia. În practica mondială pentru aprecierea modului de amplasare a capitalului propriu acceptat de conducerea întreprinderii, de obicei, se calculează și se interpretează următorul coeficient financiar:

$$\text{Rata de manevrare a capitalului propriu} = \frac{\text{Active curente nete (Fond de rulment net)}}{\text{Capital propriu}}$$

Acest coeficient reflectă cota capitalului propriu ce nu este imobilizat în activele pe termen lung și se află în circuitul economic sub o formă ce permite manevrarea cu aceste mijloace. Cu alte cuvinte, coeficientul în cauză apreciază gradul flexibilității capitalului propriu. Este general acceptată părerea că capacitatea ridicată de manevrare a capitalului propriu contribuie la creșterea performanțelor economico-financiare ale întreprinderii.

#### **Exemplul 7.11 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom studia capacitatea de manevrare a capitalului propriu la S.A. „Respect”. în baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 7.11 Calculul ratei de manevrare a capitalul propriu**

Nr. crt.	Indicatori	La începutul perioadei	La sfârșitul perioadei
1	2	3	4
1.	Capital propriu, lei	34 806 158	34 026 366
2.	Active curente, lei	10 962 764	12 701 959
3.	Datorii pe termen scurt, lei	5 475 304	7 696 886
4.	Fondul de rulment net, lei (rd.2 – rd.4)	5 487 460	5 005 073
5.	Rata de manevrare a capitalului propriu, coef. (rd.4 : rd.1)	0,16	0,15

Din datele tabelului 7.11 rezultă că capitalul propriu al S.A. „Respect” are o capacitate de manevrare destul de scăzută. În plus în dinamică s-a evidențiat o tendință negativă de scădere a ratei de manevrare. Dacă la începutul anului de gestiune 16% din valoarea totală a capitalului propriu s-au aflat sub o formă ce permite manevrarea, atunci la sfârșitul anului - numai 15%. Menținerea acestei tendințe în viitor va defavoriza performanțele economico-financiare ale întreprinderii.

#### **7.4. Analiza nivelului de îndatorare a întreprinderii**

În procesul activității economico-financiare întreprinderea, pe lângă folosirea capitalului propriu, apelează și la surse împrumutate de finanțare. În consecință se formează totalitatea datoriilor întreprinderii.

Datoriile reprezintă obligațiile (angajamentele) luate (asumate) de întreprindere în baza evenimentelor anterioare și achitarea cărora se va încheia cu retragerea de la întreprindere a resurselor ce constituie purtători de avantaje economice.

Mărimea, componența și evoluția datoriilor determină în mod direct stabilitatea situației financiare și dependența întreprinderii de partenerii de afaceri. Pentru studierea multilaterală a datoriilor se efectuează următoarele etape analitice.

#### **Analiza mărimii și evoluției datoriilor**

La primă etapă se studiază mărimea absolută și evoluția datoriilor firmei, reflectate în pasivul



*Bilanțului contabil.* În acest scop se folosește *analiza pe orizontală* care implică calculul indicatorilor relativi de modificare a datoriilor față de perioada precedentă în comparație cu modificarea volumului vânzărilor și totalului surselor de finanțare.

**Exemplul 7.12 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom efectua analiza mărimii și evoluției datoriilor S.A. „Respect”. în baza datelor Raportului financiar vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 7.12 Analiza mărimii și evoluției datoriilor întreprinderii**

Nr. crt.	Indicatori	La finele anului, lei		Ritmul creșterii, %
		precedent	raportat	
1	2	3	4	5
1.	Total datorii	7 708 373	9 664 280	125,37
2.	Total surse de finanțare	42 514 531	43 690 646	102,77
3.	Venituri din vânzări	21 361 294	16 412 320	76,83

După cum se observă din datele tabelului 7.12, la finele anului de gestiune totalitatea datoriilor S.A. „Respect” față de alte persoane fizice și juridice a alcătuit 9 664 mii lei. Evoluția surselor împrumutate de finanțare are un caracter crescător: în cursul anului valoarea lor s-a mărit cu 1 956 mii lei sau cu 25,37 %.

Atrage atenție faptul că ritmul creșterii datoriilor întreprinderii considerabil depășește indicii aferenți totalității surselor de finanțare și veniturilor din vânzări. Acest fenomen semnifică creșterea gradului de îndatorare a întreprinderii.

**Analiza structurii datoriilor după natura (conținutul economic)**

În continuare se examinează structura datoriilor întreprinderii în dependență de natura, adică conținutul economic al componentelor surselor împrumutate de finanțare reflectate pe posturile distincte din pasiv al *Bilanțului contabil*. Cea mai ușoară metodă pentru efectuarea acestei etape de analiză este *analiza pe verticală*.

**Exemplul 7.13 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom studia structura datoriilor la S.A. „Respect” prin metoda de analiză pe verticală. În baza datelor *Bilanțului contabil* vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 7.13**

**Aprecierea structurii datoriilor întreprinderii prin metoda de analiza pe verticală**

Grupe (categorii) de datorii	La începutul anului		La sfârșitul anului		Devierea cotei ±, %
	Suma, lei	Cota, %	Suma, lei	Cota, %	
1	2	3	4	5	6
1. Credite bancare pe termen lung	1 015 431	13,17			- 13,17
2. Datorii amânate privind impozitul pe venit	1 217 638	15,80	1 967 394	20,36	+ 4,56
3. Credite bancare pe termen scurt			2 515 102	26,02	+ 26,02
4. Datorii privind facturile comerciale	1 392 404	18,06	2 242 554	23,20	+ 5,14
5. Avansuri primite	282 483	3,66	1 111	0,01	- 3,65
6. Datorii privind retribuirea muncii	357 173	4,63	273 744	2,83	- 1,80
7. Datorii față de personal privind alte operații	9 056	0,12	32 959	0,34	+ 0,22
8. Datorii privind asigurările			320 489	3,32	+ 3,32
9. Datorii privind decontările cu bugetul	2 964 149	38,45	2 245 253	23,23	- 15,22
10. Alte datorii pe termen scurt	470 039	6,11	65 674	0,69	- 5,42
Total datorii	7 708 373	100,00	9 664 280	100,00	X

Din datele prezentate în tabelul 7.13 se observă că componența surselor împrumutate la S.A. „Respect” este foarte variată și neomogenă: totalitatea datoriilor întreprinderii cuprinde diferite elemente componente care se deosebesc considerabil atât după conținutul economic, cât și după cota lor în totalul datoriilor.

Atrage atenție și instabilitatea structurii datoriilor. Dacă la începutul anului de gestiune o

cota preponderantă (38,45 %) au avut datoriile privind decontările curente cu bugetul, atunci la sfârșitul anului ponderea cea mai mare revine creditelor bancare pe termen scurt (26,02 %). Printre modificări esențiale se evidențiază, de asemenea, rambursarea creditelor bancare pe termen lung, creșterea cotei datoriilor privind facturile comerciale (de la 18,06% până la 23,2 %) și datoriilor amânate privind impozitul pe venit (de la 15,8% până la 20,36 %).

#### **Analiza structurală a datoriilor pe termenul de atragere**

Examinarea mai profundă a datoriilor întreprinderii necesită clasificarea calitativă a acestora după numeroase criterii.

Primul principiu de grupare a datoriilor - după termenul de atragere - este aplicat în cadrul *Bilanțului contabil*: totalitatea surselor împrumutate se divizează în datoriile pe termen lung și datoriile pe termen scurt. În acest context se calculează și se interpretează următorul coeficient:

$$\text{Rata datoriilor pe termen lung} = \frac{\text{Datorii pe termen lung}}{\text{Total datorii}}$$

Acest raport reflectă cota împrumuturilor cu durata mai mare de un an în suma totală a datoriilor întreprinderii. Creșterea în dinamică a acestui coeficient contribuie la majorarea capitalului permanent, pe seama căruia se finanțează activele pe termen lung. Practic aceasta înseamnă că firma cu rata ridicată de atragere pe termen lung a mijloacelor împrumutate are posibilități mai mari pentru efectuarea investițiilor capitale, adică pentru dezvoltarea potențialului de producție (reînnoirea utilajului, modernizarea tehnologiei etc).

În mod similar poate fi calculată și interpretată rata datoriilor pe termen scurt, care este complementară celei precedente, adică:

$$\text{Rata datoriilor pe termen scurt} = \frac{\text{Datorii pe termen scurt}}{\text{Total datorii}} = 1 - \text{Rata datoriilor pe termen lung}$$

#### **Analiza structurală a datoriilor în dependență de origine (proveniență)**

O mare însemnătate pentru stabilitatea financiară a întreprinderii are structura surselor împrumutate după origine, adică proveniența a acestora. La aplicarea acestui criteriu de analiză datoriile, indiferent de termenul acestora, se unesc în grupe în dependență de categoria partenerilor de afaceri cui întreprinderea este datoare. În așa mod se formează grupa datoriilor față de bănci comerciale (credite bancare pe termen lung și scurt), față de buget (datorii amânate privind impozitul pe venit și privind decontările curente), față de furnizori, personal etc.

Din punctul de vedere al riscului de a nimeri sub influența externă sau riscului de faliment, cele mai periculoase sunt datoriile față de bănci comerciale și buget. De aceea în cursul analizei cu o atenție deosebită se examinează următorul coeficient de structură a datoriilor:

$$\text{Rata creditelor bancare} = \frac{\text{Credite bancare pe termen lung și scurt}}{\text{Total datorii}}$$

Dacă coeficientul în cauză crește stabil în dinamică, devine strict necesară aprecierea raționalității atragerii surselor împrumutate.

În mod asemănător poate fi calculată rata datoriilor față de buget. Pentru aprecierea nivelului acestui indicator este necesar să se ia în considerație starea datoriilor pe termen scurt în funcție de expirarea termenului de achitare (durata de întârziere la achitare).

#### **Analiza structurală a datoriilor sub aspectul condițiilor de deservire**

Asupra rezultatelor financiare ale întreprinderii acționează în mod direct structura surselor împrumutate în dependență de plata pentru atragerea lor. Din acest punct de vedere în cadrul analizei datoriilor pot fi calculate și interpretate două rate reciproc complementare și substituibile:

$$\text{Rata surselor împrumutate gratis} = \frac{\text{Sursele atrase fără plată (Datorii fără cheltuieli de deservire)}}{\text{Total datorii}}$$

$$\text{Rata surselor împrumutate cu plata} = \frac{\text{Sursele atrase cu plată (Datorii cu cheltuieli de deservire)}}{\text{Total datorii}}$$

Sursele împrumutate de finanțare se grupează după acest criteriu, indiferent de alte aspecte (natura, proveniența și termenul de atragere etc). De exemplu, dacă în baza contractului de împrumut

firma-împrumutat nu are obligația de a plăti dobânda, adică împrumutul este gratuit, atunci suma datoriei corespunzătoare se include în numărătorul primului coeficient din cei doi menționați mai sus. În caz contrar, datoria se ia în calculul celui de-al doilea coeficient.

La analiza datoriilor firmei după aspectul condițiilor de plată trebuie luat în considerație faptul că cheltuielile aferente deservirii datoriilor în realitate pot îmbrăca diferite forme, spre exemplu:

- diferența dintre prețul deplin și cel redus la operații cu scont în dependență de termenul achitării;
- penalitatea pentru reținerea plății pentru mărfurile livrate.

*Analiza structurală a datoriilor sub aspectul condițiilor de garantare*

Din punctul de vedere al creditorului, un aspect foarte important al structurii datoriilor reprezintă gruparea lor după condițiile de garantare. În practica economică se aplică diferite tipuri, forme și metode de garantare a obligațiilor: gajul înregistrat (fără deposedare), amanetul (gajul cu deposedare), leasing, garanția personală a terților, contractul de asigurare a răspunderii pentru neachitare încheiat cu compania de asigurări etc. În acest context se calculează și se interpretează rata datoriilor garantate:

$$\text{Rata datoriilor garantate} = \frac{\text{Datorii garantate}}{\text{Total datorii}}$$

Cu cât mai înaltă este rata datoriilor garantate cu atât mai mare devine riscul creditorului potențial. La analiza datoriilor firmei după acest criteriu, trebuie luată în considerare și rata patrimoniului depus în gaj sau, invers, rata activelor degajate.

**Exemplul 7.14 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom efectua analiza structurală a datoriilor S.A. „Respect” prin metoda ratelor. În baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 7.14 Analiza structurii datoriilor întreprinderii prin metoda ratelor**

Nr. crt.	Denumirea ratei	La începutul anului de gestiune	La sfârșitul anului de gestiune
1	2	3	4
1.	Rata datoriilor pe termen lung	$\frac{2\ 233\ 069}{2\ 233\ 069 + 5\ 475\ 304} = 0,29$	$\frac{1\ 967\ 394}{1\ 967\ 394 + 7\ 696\ 886} = 0,20$
2.	Rata creditelor bancare	$\frac{1\ 015\ 431}{2\ 233\ 069 + 5\ 475\ 304} = 0,13$	$\frac{2\ 515\ 102}{1\ 967\ 394 + 7\ 696\ 886} = 0,26$
3.	Rata datoriilor față de buget	$\frac{1\ 217\ 638 + 2\ 964\ 149}{2\ 233\ 069 + 5\ 475\ 304} = 0,54$	$\frac{1\ 967\ 394 + 2\ 245\ 253}{1\ 967\ 394 + 7\ 696\ 886} = 0,44$
4.	Rata surselor împrumutate cu plată	$\frac{1\ 015\ 431 + 406\ 718}{2\ 233\ 069 + 5\ 475\ 304} = 0,18$	$\frac{2\ 515\ 102 + 850\ 362}{1\ 967\ 394 + 7\ 696\ 886} = 0,35$
5.	Rata datoriilor garantate	$\frac{1\ 015\ 431 + 42\ 315}{2\ 233\ 069 + 5\ 475\ 304} = 0,14$	$\frac{2\ 515\ 102 + 40\ 225}{1\ 967\ 394 + 7\ 696\ 886} = 0,26$

**Note:**

• În componența surselor împrumutate cu plată sunt incluse creditele bancare pe termen lung și scurt, precum și datoriile (în sumă de 406 718 lei la începutul anului de gestiune și 850 362 lei la sfârșitul anului) privind facturile comerciale la care furnizorii au calculat penalitatea pentru reținerea plății.

• În componența datoriilor garantate sunt incluse creditele bancare pe termen lung și scurt asigurate cu gaj, precum și datoriile (în sumă de 42 315 lei la începutul anului de gestiune și 40 225 lei la sfârșitul anului) privind facturile comerciale la care furnizorii le-au fost prezentate scrisori de garanție de la bănci comerciale.

Calculule efectuate în tabelul 7.14 permit constatarea următoarelor concluzii. Numai o cincime din totalul surselor împrumutate de S.A. „Respect” reprezintă datoriile cu durata mai mare de un an. Reducerea ratei datoriilor pe termen lung în dinamică (de la 0,29 la începutul anului până la 0,2 la sfârșitul) contribuie la scăderea stabilității surselor de finanțare.

Datele tabelului 7.14 arată că la S.A. „Respect” s-a majorat mărimea absolută și relativă a creditelor bancare atrase, cota cărora în suma totală a datoriilor a constituit la sfârșitul anului de gestiune 26 %. Apelarea mai intensă la credite bancare în mod firesc a condiționat creșterea ratei

surselor împrumutate cu plată (până la 35 % la sfârșitul anului) și ratei datoriilor garantate (până la 26 %).

Atrage atenția nivelul ridicat al ratei datoriilor față de buget. La sfârșitul anului de gestiune această categorie de datorii a alcătuit aproape jumătate (44 %) din totalul angajamentelor S.A. „Respect”. Faptul reeșalonării datoriilor aferente decontărilor cu bugetul atestă incapacitatea întreprinderii de a achita în mod normal obligațiile curente privind impozitele calculate.

#### **Analiza stabilității surselor de finanțare**

După realizarea analizei structurale a surselor împrumutate, mai ales după divizarea lor în funcție de termenul de atragere (lung și scurt), la următoarea etapă de analiză a datoriilor întreprinderii poate fi efectuată aprecierea stabilității surselor de finanțare. În aceste scopuri se aplică rata stabilității financiare (altfel se numește rata stabilității surselor de finanțare, rata capitalului permanent ori rata capitalizării):

$$\text{Rata stabilității financiare} = \frac{\text{Capital propriu} + \text{Datorii pe termen lung}}{\text{Total pasive}}$$

Coeficientul în cauză exprimă cota surselor de finanțare care întreprinderea poate să utilizeze pentru finanțarea activității economice într-o perioadă îndelungată. Se apreciază pozitiv creșterea acestui coeficient în dinamică, ceea ce reflectă întărirea stabilității financiare a întreprinderii.

#### **Analiza gradului de îndatorare pe termen lung**

Dacă în cadrul examinării surselor de finanțare din componența acestora vom exclude datoriile pe termen scurt și vom concentra atenția asupra structurii capitalului permanent, atunci vom obține următorii trei coeficienți de îndatorare pe termen lung absolut identici după natura lor economică. Este de menționat că oricare din acești coeficienți poate servi pentru evaluarea riscului de creditare.

Coeficientul cel mai frecvent utilizat în practica țărilor cu economie dezvoltată este rata de îndatorare pe termen lung față de capitalul permanent (se mai numește coeficientul de atragere pe termen lung a mijloacelor împrumutate sau coeficientul de dependentă de sursele de finanțare împrumutate pe termen lung):

$$\text{Rata de îndatorare pe termen lung față de capitalul permanent} = \frac{\text{Datorii pe termen lung}}{\text{Capital propriu} + \text{Datorii pe termen lung}}$$

Din punctul de vedere al creditorului, creșterea acestei rate în dinamică reprezintă o tendință negativă care reflectă majorarea riscului potențial de a nimeri sub influența externă, care nu poate fi controlată de către conducerea întreprinderii sau proprietarii ei. În practica mondială contractele de credit deseori conțin prevederi, care reglează riscul maxim de creditare sub formă de restricții privind cota datoriilor în capitalul permanent<sup>1</sup>.

Spre deosebire de coeficienții structurii generale a surselor de finanțare, nivelul de siguranță (solicitat sau optim) al ratelor de îndatorare pe termen lung nu poate fi stabilit în mod cert și concret. De aceea, aprecierea acestor rate se efectuează prin comparații în dinamică. În practica mondială se consideră convenabil nivelul ratei în cauză de circa 26-40 %<sup>2</sup>. La depășirea acestui nivel recomandat, atragerea suplimentară a mijloacelor împrumutate pe termen lung urmează să fie oprită. Finanțarea suplimentară a activității întreprinderii poate fi efectuată pe seama surselor proprii (mărirea capitalului social etc.)

În cadrul analizei datoriilor firmei, în loc de rata de îndatorare pe termen lung față de capitalul permanent, poate fi aplicată altă rată complementară și substituibilă - rata de autofinanțare a capitalului permanent (altfel se numește rata independenței financiare a surselor capitalizate ori rata solvabilității patrimoniale):

$$\begin{aligned} \text{Rata de autofinanțare} &= \frac{\text{Capital propriu}}{\text{Capital propriu} + \text{Datorii pe termen lung}} = \\ \text{a capitalului permanent} &= 1 - \frac{\text{Rata de îndatorare pe termen lung}}{\text{față de capitalul permanent}} \end{aligned}$$

Este evident că acest coeficient, de asemenea, exprimă structura capitalului permanent care asigură o finanțare îndelungată a activității întreprinderii. În practica mondială se indică și limita de jos a acestei rate - 60 %<sup>3</sup>.

Din aceeași grupă de coeficienți substituibili face parte și coeficientul de levier (rata de îndatorare pe termen lung față de capitalul propriu) care reprezintă un caz particular al „pârghiei

financiare":

$$\text{Coeficientul de levier} = \frac{\text{Datorii pe termen lung}}{\text{Capital propriu}}$$

Bineînțeles, prin prisma interesului creditorilor se apreciază negativ nivelul supraunitar al acestui coeficient. Totodată, este de menționat faptul că un grad ridicat al coeficientului în cauză (ca și al altor coeficienți de îndatorare) permite proprietarilor să beneficieze de surse împrumutate, cât timp rentabilitatea investițiilor în activitatea întreprinderii depășește rata dobânzii.

În practica de audit pentru evaluarea riscului de faliment al întreprinderii pe larg se aplică un coeficient, care formal nu face parte din grupa ratelor examinate mai sus, adică nu este absolut identic, dar poate fi caracterizat ca foarte apropiat (asemănător) după conținutul lui economic:

$$\text{Rata de îndatorare pe termen lung față de capitalul social} = \frac{\text{Datorii pe termen lung}}{\text{Capital social}}$$

În țările cu economie dezvoltată pentru determinarea acestui coeficient capitalul social deseori se evaluează la prețuri de piață ale acțiunilor aflate în circulație.

Dacă în formulele de calculare a rapoartelor de îndatorare vom inversa numărătorul și numitorul, atunci vom obține coeficienți de acoperire a datoriilor pe termen lung cu capitalul social, propriu sau permanent. Această grupă de indicatori, la fel, caracterizează capacitatea firmei de a contracta, în caz de necesitate, noi împrumuturi pe termen lung, reflectând, totodată, un anumit nivel de garanție pentru creditori cu privire la posibilitatea recuperării sumelor împrumutate.

#### **Exemplul 7.15 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom analiza stabilitatea surselor de finanțare și gradul de îndatorare pe termen lung a S.A. „Respect”. În baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 7.15**

#### **Analiza stabilității surselor de finanțare și gradului de îndatorare pe termen lung**

Nr. crt.	Denumirea ratei	La începutul anului de gestiune	La sfârșitul anului de gestiune
1	2	3	4
1.	Rata stabilității financiare	$\frac{34\ 806\ 158 + 2\ 233\ 069}{42\ 514\ 531} = 0,87$	$\frac{34\ 026\ 366 + 1\ 967\ 394}{43\ 690\ 646} = 0,82$
2.	Rata de îndatorare pe termen lung față de capitalul permanent	$\frac{2\ 233\ 069}{34\ 806\ 158 + 2\ 233\ 069} = 0,06$	$\frac{1\ 967\ 394}{34\ 026\ 366 + 1\ 967\ 394} = 0,05$
3.	Rata de autofinanțare a capitalului permanent	$\frac{34\ 806\ 158}{34\ 806\ 158 + 2\ 233\ 069} = 0,94$	$\frac{34\ 026\ 366}{34\ 026\ 366 + 1\ 967\ 394} = 0,95$
4.	Coeficientul de levier	$\frac{2\ 233\ 069}{34\ 806\ 158} = 0,064$	$\frac{1\ 967\ 394}{34\ 026\ 366} = 0,058$
5.	Rata de îndatorare pe termen lung față de capitalul social	$\frac{2\ 233\ 069}{17\ 749\ 870} = 0,13$	$\frac{1\ 967\ 394}{17\ 749\ 870} = 0,11$
6.	Rata de acoperire a datoriilor pe termen lung cu capitalul social	$\frac{17\ 749\ 870}{2\ 233\ 069} = 7,95$	$\frac{17\ 749\ 870}{1\ 967\ 394} = 9,02$

Din informațiile prezentate în tabelul 7.15 rezultă că sursele de finanțare a S.A. „Respect” se caracterizează prin gradul destul de înalt al stabilității: capitalul permanent alcătuiește o parte preponderentă (mai mare de 80 %) din totalul pasivelor.

Examinarea unui șir de coeficienți de îndatorare pe termen lung (indicatorii 2-6 din tabelul 7.15) permite tragerea concluziei cu privire la predominarea capitalului propriu în structura capitalului permanent. În particular, rata de autofinanțare a capitalului permanent a constituit 0,94 la începutul anului de gestiune și a crescut până la 0,95 la sfârșitul lui, ceea ce depășește cu mult nivelul minim recomandat (0,6). Astfel, se constată gradul foarte înalt de independență a întreprinderii de atragere a surselor împrumutate pe termen lung. În același mod caracterizează

situația financiară a S.A. „Respect” restul coeficienților aplicați.

### Analiza deservirii datoriilor

Atragerea surselor împrumutate presupune după sine și suportarea cheltuielilor financiare, legate de deservirea datoriilor. În acest context, în cadrul analizei deservirii datoriilor, în primul rând se examinează *costul mijloacelor împrumutate* cu ajutorul următoarei rate:

$$\text{Rata medie a cheltuielilor de împrumut} = \frac{\text{Suma cheltuielilor de deservire a surselor împrumutate}}{\text{Valoarea medie a datoriilor pe termen lung și scurt}}$$

Ca orice coeficient financiar, această rată poate fi determinată cu un nivel diferit de aproximație. Spre exemplu, pentru utilizatorii externi va fi de ajuns să se ia în calcul suma dobânzilor de plătit (dobânda bancară, dobânda pentru împrumut, dobânda pentru credit comercial, dobânda pentru arendă) conform datelor *Anexei la Raportul privind rezultatele financiare*. În scopurile interne pentru calcularea ratei nominalizate mai sus pot fi luate în considerare și alte forme de „interes”, adică a cheltuielilor de deservire a datoriilor (diferența dintre prețul minim posibil și cel plătit real la operații cu scont, diferite penalități, amenzi și despăgubiri pentru reținerea achitărilor etc).

După cum se observă din formula ratei cheltuielilor de împrumut, acest coeficient se determină pentru o anumită perioadă de timp (an, trimestru). De aceea și datoriile se iau în calcul la valoarea medie: aritmetică simplă - în scopurile externe, cronologică - pentru nevoi interne.

Conform conținutului său economic, această rată exprimă cât de costisitoare este pentru întreprindere atragerea surselor împrumutate. Este evident că dinamica acestui coeficient depinde de rata surselor împrumutate cu plată, de rata datoriilor pe termen lung sau scurt (întrucât rata dobânzii diferă), nivelul dobânzii contractate în fiecare caz, durata de folosire a surselor împrumutate (rata sau viteza de rotație a datoriilor).

Din punctul de vedere al creditorului, cel mai important aspect pentru aprecierea credibilității clientului constă, în primul rând, în *capacitatea întreprinderii de a plăti dobânda și a rambursa suma principală a datoriei* conform graficului stabilit în contractul de credit. În acest context se calculează și se interpretează următorii coeficienți cu semnificație practică.

$$\begin{aligned} \text{Rata (capacitatea) de acoperire a dobânzii cu profitul} &= \frac{\text{Profit până la impozitare și plata dobânzii}}{\text{Dobânda de plătit}} = \frac{\text{Profit până la impozitare} + \text{Dobânda de plătit}}{\text{Dobânda de plătit}} \\ \text{Rata (capacitatea) de acoperire a dobânzii cu fluxul de numerar} &= \frac{\text{Fluxul net din activitatea operațională} + \text{Dobânda de plătit}}{\text{Dobânda de plătit}} \end{aligned}$$

Pentru calcularea ratelor prezentate mai sus se folosesc datele inițiale din următoarele *surse informaționale*:

- profitul până la impozitare se ia în calcul conform *Raportului privind rezultatele financiare*;
- suma dobânzii de plătit se reflectă în baza datelor din *Anexa la Raportul privind rezultatele financiare*;
- fluxul net din activitatea operațională se indică în conformitate cu datele *Raportului privind fluxul mijloacelor bănești*.

Rezultatele obținute în urma calculelor caracterizează nivelul de protecție a creditorilor de posibilitatea neachitării dobânzii pentru creditele acordate. Din punct de vedere practic, aceste rate reflectă de câte ori profitul (disponibilul bănesc) câștigat de întreprindere în perioadă de gestiune depășește suma mijloacelor necesare pentru achitarea dobânzii calculate spre plată în cursul perioadei.

Este evident că, în mod normal, capacitatea de acoperire a dobânzii trebuie să fie supraunitară. O mărime subunitară a acestui coeficient este foarte periculoasă și exprimă o situație dificilă, determinată de contractarea unui volum de credite, care depășește posibilitățile de plată a dobânzilor aferente.

Următorul coeficient se aplică pentru aprecierea capacității întreprinderii de a suporta povară totală de credit, adică plata procentelor și rambursarea sumei principale a datoriei. La această etapă de

analiză trebuie luat în considerație faptul că cheltuielile aferente plății dobânzii pentru credite și împrumuturi sunt deductibile, iar rambursarea sumei principale a datoriei se efectuează din profitul net.

$$\frac{\text{Rata (capacitatea) de acoperire a dobânzii și datoriei spre rambursare}}{\frac{\text{Profit până la impozitare}}{\text{Dobânda de plătit}} + \frac{\text{Dobânda de plătit}}{\text{Suma principală a datoriei de rambursat/(1 - Cota impozitului pe venit)}}}$$

Deopotrivă cu datele *Raportului cu privire la rezultatele financiare și Anexei la acest raport*, calcularea coeficientului prezentat mai sus cere informații referitoare la sumele ce urmează rambursării în cursul anului conform *Contractelor de credit*.

Modul de interpretare și apreciere a acestui coeficient este asemănător cu analiza capacității de acoperire a dobânzii.

#### **Exemplul 7.16 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom analiza aspectele aferente deservirii datoriilor la S.A. „Respect”. În baza datelor *Raportului financiar pentru ultimii doi ani vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 7.16**

#### **Analiza coeficienților deservirii datoriilor**

Nr. crt.	Denumirea ratei	Anul precedent	Anul de gestiune
1	2	3	4
1.	Rata medie a cheltuielilor de împrumut	$102\ 762 : [(2\ 052\ 462 + 7\ 473\ 534 + 2\ 233\ 069 + 5\ 475\ 304) : 2] = 0,01$	$329\ 222 : [(2\ 233\ 069 + 5\ 475\ 304 + 1\ 967\ 394 + 7\ 696\ 886) : 2] = 0,04$
2.	Rata de acoperire a dobânzii cu profitul	$(3\ 916\ 236 + 102\ 762) : 102\ 762 = 39,11$	$(137\ 572 + 329\ 222) : 329\ 222 = 1,42$
3.	Rata de acoperire a dobânzii cu fluxul mijloacelor bănești	$(331\ 270 + 102\ 762) : 102\ 762 = 4,22$	$(-280\ 847 + 329\ 222) : 329\ 222 = -0,15$
4.	Rata de acoperire a dobânzii și datoriei spre rambursare	$(3\ 916\ 236 + 102\ 762) : [(102\ 762 + 10\ 000) : (1 - 0,2)] = 34,87$	$(137\ 572 + 329\ 222) : [(329\ 222 + 1080500) : (1 - 0,2)] = 0,28$

Conform *Raportului financiar pentru anul precedent*.

Conform *graficelor de rambursare a creditelor bancare stipulate în componența contractelor de credit*.

Rezultatele calculelor efectuate în tabelul 7.16 arată că la S.A. „Respect” în anul de gestiune s-a mărit costul mijloacelor împrumutate în comparație cu perioada precedentă. Dacă în urma apelării la sursele împrumutate în anul precedent întreprinderea a suportat, în medie, 1 ban de cheltuieți de deservire la un leu datorii, atunci în anul de gestiune acest indicator a alcătuit corespunzător 4 bani. Acest fenomen logic corelează cu creșterea ratei creditelor bancare (tab.7.14).

Faptul că, în condițiile majorării costului mijloacelor împrumutate, scade brusc capacitatea întreprinderii de a suporta cheltuielile privind împrumuturile, negativ caracterizează situația cu deservirea datoriilor. Această concluzie reiese din diminuarea în comparație cu anul precedent a ratelor de acoperire a dobânzii și datoriei spre rambursare (indicatorii 2-4 din tabelul 7.16).

Atrage atenție faptul că ratele de acoperire cu profitul înregistrează un grad mai înalt decât ratele de acoperire cu fluxul mijloacelor bănești. Decalajul existent între rezultatele financiare obținute și fluxurile mijloacelor bănești generate impune întreprinderea de a amâna datoriile, ce confirmă datele din *Anexa la Bilanțul contabil (rti.661)*.

#### **Bibliografie selectivă:**

1. A. Nderița, N. Țiriulnicov, V. Paladi, L. Gavriluc. Recomandări practice privind întocmirea notei explicative la raportul financiar anual – revista „Contabilitate și audit”, nr.4, 1999, p.53-55, 71-73.
2. A. Ișfănescu, C. Stănescu, A. Băcuși. Analiza economico-financiară. București, Editura Economică, 1999, p.232-261.

3. B. Needles, H. Anderson, I. Caldwell. Principiile de bază ale contabilității. ARC, 2000, p.785-791.
4. V. Bălănuță. Diagnosticul și estimarea surselor de constituire a patrimoniului întreprinderii și eficienței utilizării pasivelor – revista „Contabilitate și audit”, nr.10,1999, p.41-46.
5. N. Tabără, E. Horomnea, C. Toma. Analiza contabil-financiară. Iași, TIPO Moldova, 2000, p. 156-166, 180-186, 231-232.
6. O. Ефимова. Финансовый анализ. М.: Бухгалтерский учет, 2002, стр.322-332, 374.

### Întrebări de recapitulare:

1. Definiți noțiunea „sursele de finanțare a activelor”. Ce sinonime se aplică în teoria și practica economică pentru exprimarea acestui indicator?
2. Ce aspecte studiază utilizatorii *Rapoartelor financiare* în cadrul analizei surselor de constituire a activelor?
3. Ce coeficienți financiari se aplică pentru aprecierea generală a surselor de finanțare?
4. Cum se calculează coeficienții structurii surselor de formare a activelor?
5. În ce mod se interpretează coeficienții structurii surselor de formare a activelor?
6. De ce nu este rațională aplicarea simultană a coeficienților reciproc substituibili la aprecierea surselor de finanțare a activelor?
7. Ce etape cuprinde analiza capitalului propriu?
8. Cum poate fi aplicată metoda de analiză pe orizontală pentru aprecierea evoluției capitalului propriu?
9. Ce metodă se folosește pentru analiza structurii capitalului propriu?
10. Cum se apreciază suficiența capitalului statutar?
11. În ce mod se calculează și se interpretează rata de achitare a capitalului statutar?
12. Când devine deosebit de importantă analiza gradului de retragere a capitalului statutar?
13. Ce consecințe survin în cazul nivelului subunitar al ratei de corelație dintre activele nete și capitalul statutar?
14. În care situații utilizatorii *Rapoartelor financiare* pot aplica rezultatele analizei capitalului statutar al societății pe acțiuni sub aspectul claselor de acțiuni emise?
15. Ce elemente se evidențiază în componența capitalului statutar în dependență de tipurile de proprietari?
16. În ce mod se efectuează analiza concentrării (pulverizării) cotelor din capitalul statutar?
17. Ce coeficient se aplică pentru studierea surselor interne de creștere a capitalului propriu?
18. Ce factori pot influența sporul creșterii capitalului propriu?
19. Ce surse informaționale și ce metodă se folosește pentru determinarea influenței factorilor asupra sporului creșterii capitalului propriu?
20. Cum se apreciază gradul de manevrare a capitalului propriu?
21. După ce criterii pot fi grupate datoriile întreprinderii în procesul analizei structurale a acestora?
22. Ce criteriu de grupare a datoriilor se aplică în cadrul pasivului *Bilanțului contabil*
23. Ce rate pot fi calculate pentru analiza structurală a datoriilor în dependență de origine (proveniență)?
24. Cum se determină rata surselor împrumutate cu plată?
25. Ce datorii se iau în calcul la determinarea ratei datoriilor garantate?
26. Cu ajutorul cărui coeficient se apreciază stabilitatea surselor de finanțare?
27. Cum se calculează ratele reciproc interschimbabile de îndatorare pe termen lung?
28. În ce constă particularitatea aprecierii ratelor de îndatorare pe termen lung?
29. Ce coeficient financiar se folosește pentru analiza costului mijloacelor împrumutate?
30. Care este conținutul economic al ratei cheltuielilor de împrumut?
31. Din ce cauză poate se crească rata cheltuielilor de împrumut?
32. Cu ajutorul căror coeficienți poate fi studiată capacitatea întreprinderii de a plăti dobânda?
33. În baza căror surse informaționale se determină rate de acoperire a dobânzii?
34. Ce coeficient permite aprecierea capacității întreprinderii de a suporta povara totală de credit?
35. Cum se interpretează rata de acoperire a dobânzii și datoriei spre rambursare?

### Testul individual 7

Verificați-vă cunoștințele din acest capitol prin alegerea unui răspuns pentru fiecare dintre următoarele



întrebări (afirmații).

7.1. (0,5) Modul de determinare a ratei brute de îndatorare se exprimă în felul următor:

- a) 
$$\frac{\text{Datorii pe termen lung} + \text{Datorii pe termen scurt}}{\text{Total pasive}}$$
- b) 
$$\frac{\text{Datorii pe termen lung} + \text{Datorii pe termen scurt}}{\text{Capital propriu}}$$
- c) 
$$\frac{\text{Total pasive}}{\text{Datorii pe termen lung} + \text{Datorii pe termen scurt}}$$

7.2. (0,5) Care din coeficienții menționați mai jos, în mod normal, oscilează în limitele 0-0,5:

- a) coeficientul de autonomie;
- b) coeficientul de atragere a surselor împrumutate;
- c) coeficientul corelației dintre sursele împrumutate și proprii;
- d) rata solvabilității generale;
- e) rata generală de acoperire a capitalului propriu.

7.3. (1,5) Găsiți răspunsul **fals** printre următoarele afirmații:

- a) Gradul cel mai favorabil al ratei de achitare a capitalului statutar alcătuiește 1;
- b) Din punctul de vedere al stabilității situației financiare, cazul cel mai favorabil îl reprezintă gradul nul de retragere a capitalului statutar;
- c) Nivelul subunitar al ratei de corelație dintre activele nete și capitalul statutar indică respectarea cerințelor legislației în vigoare.

7.4. (1,0) Dacă capitalul statutar alcătuiește 100 mii lei, capitalul nevărsat – 15 mii lei, capitalul retras - 5 mii lei, atunci rata de achitare a capitalului statutar constituie:

- a) 0,05;
- b) 0,15;
- c) 0,85
- d) 0,20.

7.5. (1,0) Dacă capitalul statutar alcătuiește 100 mii lei, capitalul nevărsat – 15 mii lei, capitalul retras - 5 mii lei, atunci rata de retragere a capitalului statutar constituie:

- a) 0,05;
- b) 0,15;
- c) 0,20.

7.6. (1,0) În condițiile activității cu pierderi, accelerarea rotației activelor :

- a) va majora sporul creșterii capitalului propriu;
- b) va micșora sporul creșterii capitalului propriu;
- c) nu va influența sporul creșterii capitalului propriu.

7.7. (1,5) Dacă capitalul propriu al întreprinderii alcătuiește 60 mii lei, datoriile pe termen lung - 10 mii lei, datoriile pe termen scurt - 30 mii lei, atunci rata stabilității surselor de finanțare constituie:

- a) 0,6; c) 0,70;
- b) 0,5; d) 0,20.

7.8. (0,5) Găsiți răspunsul fals printre modalități de apreciere a coeficienților de îndatorare pe termen lung:

- a) se consideră convenabil nivelul ratei de îndatorare pe termen lung față de capitalul permanent mai mare de 40 %;
- b) se consideră convenabil nivelul ratei de îndatorare pe termen lung față de capitalul permanent mai mic de 40 %.

7.9. (1,0) Dacă rata de îndatorare pe termen lung față de capitalul permanent alcătuiește 0,25, atunci rata de autofinanțare a capitalului permanent constituie:

- a) 0,75;
- b) 1,25;
- c) 4,0.

7.10. (1,5) Să se calculeze rata de acoperire a dobânzii cu fluxul de numerar în baza următoarelor date: profitul până la impozitare alcătuiește 80 mii lei, suma dobânzii de plătit - 30 mii lei, fluxul net

pozitiv din activitatea operațională - 90 mii lei. Rezultatul calculării constituie:

- a) 3,0; c) 3,67;
- b) 4,0; d) 2,67.

## CAPITOLUL 8 ANALIZA CREANTELOR ȘI DATORIILOR PE TERMEN SCURT

### Obiectivele capitolului:

- Explicarea importanței analizei creanțelor și datoriilor pe termen scurt.
- Prezentarea metodicii de analiză și control a creanțelor.
- Descrierea și exemplificarea tehnicii analizei datoriilor pe termen scurt.
- Examinarea metodei de calcul al costurilor relative privind obținerea creditului comercial și a metodicii de analiză a influenței creditului comercial asupra situației financiare a întreprinderii.

### 8.1. Importanța analizei creanțelor și datoriilor pe termen scurt

În procesul activității economico-financiare a oricărei întreprinderi apare necesitatea efectuării decontărilor cu cumpărătorii, furnizorii, bugetul, personalul etc. Deoarece momentul achitării datoriilor nu coincide, de obicei, cu momentul apariției acestora (la livrarea mărfurilor, prestarea serviciilor, calcularea salariului ș. a.), întreprinderea generează atât creanțe, care reprezintă mijloacele extrase din circuitul întreprinderii și se reflectă în *Bilanț* în componența activelor, cât și datorii, care reprezintă mijloacele atrase și se reflectă în bilanț în componența pasivelor. Mărimea, componența, structura și viteza de rotație a creanțelor și datoriilor determină necesitățile întreprinderii în fondul de rulment, un șir de indicatori financiari și, în final, profitul întreprinderii. Întrucât întreprinderea poate modifica modul de efectuare a decontărilor și condițiile contractelor, o importanță deosebită are controlul permanent al stării creanțelor și datoriilor și gestionarea acestora.

Creșterea creanțelor și a datoriilor are un impact dublu asupra întreprinderii (vezi tabelul 8.1), fapt care urmează să fie luat în considerație la analiza decontărilor.

**Tabelul 8.1 Impactul vânzărilor cu plata amânată**

Participanții (părțile) tranzacției	Vânzător	Cumpărător
Decontări	Creanțe	Datorii
Esența decontărilor	Extragerea mijloacelor întreprinderii din circulație	Sursă spontană de finanțare
Intențiile participanților	A reduce perioada de restituire a datoriei debitoare	A extinde perioada de restituire a datoriei
Avantajele (+)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Creșterea volumului vânzărilor</li><li>• Atragerea clienților noi</li><li>• Creșterea profitului</li><li>• Micșorarea stocurilor produselor finite</li><li>• Diminuarea consumurilor privind păstrarea produselor finite</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Micșorarea necesității de atragere a creditelor financiare</li><li>• Menținerea stocurilor la un nivel stabilit</li></ul>
Riscurile (-)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Creșterea cheltuielilor privind menținerea creanțelor</li><li>• Apariția creanțelor dubioase</li><li>• Micșorarea profitului din cauza creanțelor dubioase</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Sporirea dependenței</li><li>• Sursă nestabilă de finanțare</li><li>• Micșorarea credibilității</li></ul>

Analiza și gestionarea creanțelor sunt necesare pentru prevenirea creșterii excesive a acestora, care duce la micșorarea încasărilor și apariția creanțelor dubioase (compromise), ce pot contrabalansa în întregime profitul întreprinderii.

Ponderea creanțelor dubioase diferă chiar și la întreprinderile din aceeași ramură (sector). Aceasta depinde de sistemele de analiză și control aplicate la întreprinderi, precum și de durata perioadei în care debitorii își asumă angajamentele de restituire și rambursează datoriile sale. Cu regret, nu putem releva careva date despre corelația dintre majorarea perioadei de restituire a creanțelor și creșterea creanțelor dubioase la întreprinderile din Republica Moldova, deoarece asemenea investigații aici nu s-au efectuat, de aceea ne vom referi la rezultatele unor investigații similare din alte țări.

Potrivit cercetărilor Ministerului Comerțului SUA [6, c.527] corelația dintre creanțele dubioase

și perioada de restituire a acestora este următoarea (vezi tabelul 8.2):

**Tabelul 8.2 Dependența creanțelor dubioase de perioada de restituire a acestora**

Perioada de restituire a creanțelor, zile	Ponderea creanțelor dubioase în totalul creanțelor, %
până la 30	4 %
31 – 60	10 %
91 – 120	26 %
121 – 150	29 – 30 %

Datele tabelului 8.2 atestă că în cazul extinderii perioadei de restituire a creanțelor de la o lună până la două luni ponderea creanțelor dubioase în totalul creanțelor crește de 2,5 ori (de la 4 % la 10 %), iar la extinderea ulterioară a acestei perioade are loc o creștere substanțială a datoriilor dubioase.

Problema comparabilității creanțelor și datoriilor rămâne a fi actuală. În practica analitică mondială contrapunerea creanțelor și datoriilor întreprinderii este un procedeu obișnuit și destul de răspândit. În particular, analiza lichidității *Bilanțului contabil* și solvabilității întreprinderii cu aplicarea unor coeficienți speciali este efectuată integral în baza unei asemenea comparații.

Există părerea că quantumul creanțelor poate fi diferit, dar nu poate depăși datoriile și în procesul analizei trebuie să se țină cont doar de diferența dintre acestea. Un asemenea punct de vedere este greșit, deoarece întreprinderea trebuie să-și achite datoriile indiferent de faptul dacă debitorii și-au onorat angajamentele de plată sau nu. De aceea, la analiza aprofundată creanțele și datoriile trebuie examinate aparte, și anume: creanțele - ca imobilizări temporare din circuitul economic, iar datoriile - ca mijloace atrase în acest circuit.

După cum s-a menționat, analiza situației și rezultatelor financiare poate fi efectuată cu un diferit nivel de detaliere și exactitate. Aceasta depinde de scopul efectuării analizei, de resursele (umane, financiare, informaționale) disponibile și de timp. Deseori apare necesitatea analizei exprese, care fiind efectuată într-o perioadă redusă de timp, permite de a da răspuns la unele întrebări ale utilizatorilor *Rapoartelor financiare*.

## 8.2. Analiza expresă a creanțelor

Analiza expresă a creanțelor poate fi efectuată în baza informațiilor din *Raportul financiar* al întreprinderii și cuprinde următoarele etape:

1. **Analiza modificării valorii absolute a creanțelor** pentru perioada de gestiune (total și pe componente aparte). Modificarea valorii absolute se calculează ca diferența dintre mărimea creanțelor la sfârșitul anului de gestiune și mărimea lor la începutul anului.

2. **Analiza modificării mărimii relative (ritmului de creștere) a creanțelor** în perioada de gestiune (total și pe componente). În acest scop se calculează raportul dintre mărimea creanțelor la sfârșitul anului de gestiune și valoarea lor la începutul anului. În vederea formulării unor concluzii corecte, ritmul de creștere al creanțelor, îndeosebi a celor comerciale, trebuie să fie comparat cu ritmul de creștere al vânzărilor. Ritmul de creștere a vânzărilor urmează să depășească ritmul de creștere a creanțelor.

3. **Analiza modificării ponderii creanțelor în valoarea totală a activelor și în valoarea activelor curente.** În acest scop se utilizează următoarele formule:

$$\text{Rata creanțelor în valoarea totală a activelor} = \frac{\text{Creanțe}}{\text{Total active}}$$

$$\text{Rata creanțelor în valoarea activelor curente} = \frac{\text{Creanțe}}{\text{Total active curente}}$$

4. **Analiza structurii creanțelor pe părți componente.** La această etapă inițial se calculează ponderea fiecărui tip de creanțe în valoarea totală a acestora (de exemplu, ponderea creanțelor cumpărătorilor, personalului ș.a.) la începutul și finele anului de gestiune, iar apoi se determină modificarea ponderii fiecărei părți componente.

5. **Analiza rotației creanțelor.** Pentru a trage concluzii referitor la accelerarea sau încetinirea rotației creanțelor, urmează a fi calculat numărul de rotații și perioada de încasare (în zile) pentru anul de gestiune și de comparat rezultatele obținute cu indicatorii respectivi ai anului precedent. Accelerarea rotației creanțelor se interpretează ca o tendință pozitivă. Numărul de rotații se determină ca raportul dintre venitul din vânzări și valoarea medie a creanțelor (formula de calcul este notificată

în paragraful 4.5 al prezentului manual).

$$\text{Numărul de rotații al creanțelor} = \frac{\text{Venitul din vânzări}}{\text{Valoarea medie a creanțelor}}$$

Perioada medie de încasare (durata de rotație) exprimată în zile poate fi determinată ca raportul dintre numărul de zile în perioada analizată și numărul de rotații al creanțelor în perioada respectivă sau ca raportul dintre valoarea medie a creanțelor și venitul din vânzări pentru o zi.

#### **6. Analiza structurii creanțelor după caracterul de achitare a acestora.**

În acest scop în baza informațiilor din *Anexa la Bilanțul contabil (compartimentul „ Starea creanțelor pe termen scurt”)* se calculează ponderea creanțelor curente (la care termenul de plată n-a sosit) și ponderea creanțelor cu termenul expirat în profilul fiecărui tip de creanțe.

Informațiile din *Anexa nominalizată la Bilanțul contabil* permit calcularea ponderii creanțelor cu termenul expirat pentru următoarele intervale de timp:

- până la 3 luni;
- de la 3 luni până la 1 an;
- mai mult de 1 an.

Existența creanțelor cu termenul expirat generează dificultăți financiare, deoarece întreprinderea nu dispune de mijloace bănești suficiente pentru achiziția stocurilor, plata salariilor etc. Suplimentar la aceasta, o asemenea „înghețare” a mijloacelor întreprinderii duce la încetinirea vitezei de rotație a capitalului. Majorarea ponderii creanțelor cu termenul expirat sporește riscurile nerambursării datoriilor debitoare și, în final, diminuează profitul.

#### **7. Analiza structurii creanțelor după conținutul economic al acestora.**

Un moment de mare importanță în analiza creanțelor este clasificarea (gruparea) acestora după conținutul lor economic. Conform acestui criteriu creanțele pot fi divizate în admisibile (justificate, normale) și inadmisibile (nejustificate, anormale).

Creanțele comerciale inadmisibile apar ca rezultat al reținerii plăților de către cumpărători peste termenele de plată stabilite sau a nerespectării de către cumpărători și furnizori a condițiilor contractuale, ce duce la apariția pretențiilor față de acestea. Totodată, la categoria acestor creanțe se referă și datoriile angajaților privind restituirea pagubelor materiale.

Indicatorii aplicați pe parcursul etapelor de analiză nominalizate mai sus trebuie să fie examinați în dinamică, cu alte cuvinte, să fie comparați cu indicatorii corespunzători calculați pentru perioada de gestiune precedentă. Metodica efectuării etapelor principale de analiză a creanțelor pe etape este ilustrată în exemplul următor.

#### **Exemplul 8.1 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom efectua analiza expresă a creanțelor în baza informațiilor din Raportul financiar al întreprinderii „Respect” S.A.*

**Tabelul 8.3**

#### **Evaluarea generală a dinamicii creanțelor**

(în mii lei)

Indicatorii	La începutul anului	La sfârșitul anului	Abaterea (±)	Ritmul creșterii, %
1	2	3	4	5
1. Creanțele pe termen lung	–	–	–	–
2. Creanțele pe termen scurt	3 755,0	2 569,8	- 1 185,2	68,44
3. Total creanțe	3 755,0	2 569,8	- 1 185,2	68,44

Potrivit informațiilor din *Bilanțul contabil* și calculelor prezentate în tabelul 8.3, în perioada analizată creanțele întreprinderii „Respect” S.A. erau constituite numai din creanțe pe termen scurt. Valoarea absolută a creanțelor în anul de gestiune s-a micșorat cu 1 185,2 mii lei sau cu 31,56% (100%- 68,44 %) în expresie relativă. În același timp, venitul din vânzări în anul curent s-a redus comparativ cu anul precedent cu 23,17 % (16 412,3 : 21 361,3 x 100- 100).

Prin urmare, ritmul reducerii creanțelor este mai înalt decât ritmul reducerii volumului vânzărilor. Acest fapt corespunde logicii economice, însă pentru o apreciere obiectivă trebuie efectuată o analiză mai profundă a creanțelor.

#### **Tabelul 8.4 Analiza ponderii creanțelor în activele întreprinderii**

Indicatorii	La începutul anului	La sfârșitul anului	Abate-rea (±)
1	2	3	4
1. Creanțe pe termen scurt, mii lei	3 755,0	2 569,8	- 1 185,2
2. Active total, mii lei	42 514,5	43 690,6	+ 1 176,1
3. Ponderea creanțelor în active, % ( Ind.1 : Ind.2 × × 100)	8,83	5,88	- 2,95
4. Active curente, mii lei	10 962,8	12 702,0	+ 1 739,2
5. Ponderea creanțelor în activele curente, % (Ind.1 : Ind.4 × 100)	34,25	20,23	- 14,02

După cum rezultă din calculele efectuate în tabelul 8.4, în cursul anului de gestiune ponderea creanțelor atât în totalul activelor, cât și în activele curente s-a micșorat considerabil. În condițiile creșterii valutei bilanțului cu 2,77% (+1176,1 : : 42 514,5 x 100), valoarea creanțelor în expresie absolută s-a micșorat cu 1 185,2 mii lei sau cu 31,56% (- 1 185,2 : 3 755,0 x 100), fapt care a condiționat reducerea ponderii creanțelor în valoarea totală a patrimoniului întreprinderii de la 8,83% la începutul anului până la 5,88% la sfârșitul anului. Ponderea creanțelor în activele curente ale întreprinderii s-a micșorat de la 34,25 % până la 20,23 %.

Micșorarea creanțelor cu 31,56% în condițiile reducerii substanțiale a venitului din vânzări (cu 23,17 %) este un fapt întemeiat.

**Tabelul 8.5**

**Structura creanțelor pe tipuri**

Tipul creanțelor	La începutul anului		La sfârșitul anului		Modificarea (±)	
	Suma, mii lei	Pondere, %	Suma, mii lei	Pondere, %	Mii lei	%
1	2	3	4	5	6	7
1. Creanțe comerciale	1 604,5	42,73	937,2	36,47	- 667,3	- 6,26
2. Creanțe ale părților legate	-	-	51,9	2,02	+ 51,9	+ 2,02
3. Avansuri acordate	918,2	24,45	371,8	14,47	- 546,4	- 9,98
4. Creanțe privind decontările cu bugetul	124,3	3,31	475,0	18,48	+ 350,7	+ 15,17
6. Creanțe ale personalului	55,3	1,47	81,1	3,16	+ 25,8	+ 1,69
7. Creanțe privind veniturile calculate	10,3	0,28	79,0	3,07	+ 68,7	+ 2,79
8. Alte creanțe pe termen scurt	1 042,4	27,76	573,8	22,33	- 468,6	- 5,43
9. Total	3 755,0	100,00	2 569,8	100,00	- 1 185,2	X

În structura creanțelor pe tipurile acestora (tabelul.8.5) au intervenit anumite schimbări: s-au redus esențial creanțele comerciale - cu 667,3 mii lei sau cu 41,6% și ponderea lor de la 42,73 % până la 36,47 %, avansurile acordate - cu 546,4 mii lei sau cu 59,5 %, iar ponderea acestora de la 24,45 % la 14,47 %, precum și alte creanțe pe termen scurt - cu 468,6 mii lei sau cu 44,95 %, și ponderea lor de la 27,76% la 22,33^ %.

În același timp, s-au majorat creanțele privind decontările cu bugetul cu 350,7 mii lei sau de 3,82 ori (475,0 : 124,3), și ponderea lor în totalul creanțelor a crescut de la 3,31 % până la 18,48%.

Tabelul 8.6

## Analiza rotației creanțelor pe termen scurt

Indicatorii	Anul precedent	Anul curent	Modificarea (±)
1	2	3	4
1. Venitul din vânzări, mii lei	21 361,3	16 412,3	- 4 949,0
2. Valoarea medie a creanțelor pe termen scurt, mii lei	$(1\ 901,0 + 3\ 755,0) : 2 = 2\ 828,0$	$(3\ 755,0 + 2\ 569,8) : 2 = 3\ 162,4$	+ 334,4
3. Numărul de rotații al creanțelor pe termen scurt	$21\ 361,3 : 2\ 828,0 = 7,55$	$16\ 412,3 : 3\ 162,4 = 5,19$	- 2,36
4. Perioada de încasare a creanțelor pe termen scurt, zile	$360 : 7,55 = 47,7$	$360 : 5,19 = 69,4$	+ 21,7

Analiza indicatorilor din tabelul 8.6 atestă o încetinire substanțială a vitezei de rotație a creanțelor. Astfel, în anul precedent activele întreprinderii, imobilizate în decontări cu debitorii, s-au rotit 7,55 ori, iar în anul curent numai de 5,19 ori. Ca rezultat al acestui fapt, durata medie a unei rotații a creanțelor s-a mărit cu 21,7 zile de la 47,7 zile până la 69,4 zile, ce este un moment nefavorabil pentru situația financiară a S.A. „Respect”, deoarece condiționează mărirea ciclului financiar și sporește necesitățile în fondul de rulment net.

Tabelul 8.7

## Structura creanțelor după caracterul de achitare

Tipul creanțelor	Total la finele anului	Inclusiv			
		la care termenul de plată n-a sosit	cu termenul expirat		
			până la 3 luni	de la 3 luni până la 1 an	mai mult de 1 an
1	2	3	4	5	6
1. Creanțe aferente facturilor comerciale, mii lei	937,2	146,9	290,0	437,5	62,8
%	100,00	15,68	30,94	46,68	6,70
2. Creanțe ale părților legate, mii lei	51,9			51,9	
%	100,0			100,0	
3. Avansuri acordate, mii lei	371,8	55,0	132,8	184,0	
%	100,00	14,79	35,72	49,49	
4. Creanțe privind decontările cu bugetul, mii lei	475,0	475,0			
%	100,0	100,0			
5. Creanțe ale personalului, mii lei	81,1		4,7	33,8	42,6
%	100,00		5,79	41,68	52,53
6. Creanțe privind veniturile calculate, mii lei	79,0		37,0	42,0	
%	100,00		46,84	53,16	
7. Alte creanțe pe termen scurt, mii lei	573,8			183,6	390,2
%	100,00			32,00	68,00
8. Total, mii lei	2 569,8	676,9	464,5	932,8	495,6
%	100,00	26,34	18,07	36,30	19,29

Calculule efectuate în tabelul 8.7 demonstrează că structura creanțelor după caracterul de achitare a acestora nu este perfectă, deoarece aproape 74 % din datoriile debitoare au termenul de plată expirat, inclusiv 19,29 % cu termenul expirat mai mult de un an. Acest fapt micșorează probabilitatea încasării creanțelor în volumul reflectat în Bilanțul contabil. O atenție deosebită trebuie să fie atrasă asupra altor creanțe, dintre care 68 % în sumă de 390,2 mii lei urmau să fie achitate mai mult de un an în urmă, iar 32 % în sumă de 183,6 mii lei au termenul expirat de la 3 luni până la 1 an. Creanțele personalului în sumă de 81,1 mii lei au la fel termenul expirat, inclusiv 52,53 % din ele urmau să fie restituite întreprinderii mai mult de un an în urmă.

Doar un singur tip de creanțe - creanțele privind decontările cu bugetul în sumă de 475 mii lei la finele anului de gestiune - poartă în întregime un caracter curent.

Din suma totală a creanțelor aferente facturilor comerciale de 937,2 mii lei, numai 15,68% sunt curente, celelalte 84,32% au termenul de plată expirat. De aceea S.A. „Respect” trebuie să

întreprindă măsuri urgente în vederea restituirii creanțelor.

După analiza creanțelor potrivit criteriilor componenței și caracterului achitării, acestea sunt supuse analizei din punct de vedere al conținutului (caracterului) economic, fiind divizate în admisibile și inadmisibile.

**Tabelul 8.8**

**Dinamica creanțelor potrivit conținutului (caracterului) economic**

Grupa creanțelor	La începutul anului		La sfârșitul anului		Modificări (+,-)	
	mii lei	cota, %	mii lei	cota, %	mii lei	%
1	2	3	4	5	6	7
1. Creanțe admisibile	675,0	17,98	676,9	26,34	+ 1,9	+ 8,36
2. Creanțe inadmisibile, din ele:	3 080,0	82,02	1 892,9	73,66	- 1 187,1	- 8,36
2.1. Privind restituirea daunelor materiale	12,4	0,33	10,8	0,42	- 1,6	+ 0,09
2.2. Privind pretențiile recunoscute	875,6	23,32	407,0	15,84	- 468,6	- 7,48
2.3. Cu termenul expirat (exclusiv creanțele privind restituirea daunelor materiale și privind pretențiile recunoscute)	2 192,0	58,37	1 475,1	57,40	- 716,9	- 0,97
3. Total creanțe	3 755,0	100,0	2 569,8	100,0	- 1 185,2	X

Divizarea creanțelor întreprinderii după conținutul lor economic arată că acestea poartă, în fond, un caracter inadmisibil. La acest tip de decontări cu debitorii se referă: creanțele cu termenul expirat; creanțele privind pretențiile recunoscute, nepercepute de la furnizori; creanțele privind restituirea daunelor materiale. Este de menționat că la sfârșitul anului de gestiune ultimele două tipuri de creanțe inadmisibile au termenul de plată expirat. Totodată, valoarea creanțelor inadmisibile s-a redus considerabil și anume: în total ~ cu 1 187,1 mii lei sau cu 38,54 % ( $1\ 187,1 : 3\ 080,0 \times 100$ ), inclusiv creanțele privind pretențiile recunoscute - cu 468,6 mii lei sau cu 53,52 % ( $468,6 : 875,6 \times 100$ ), creanțele privind restituirea daunelor materiale - cu 1,6 mii lei sau cu 12,9 % în același timp, valoarea creanțelor admisibile a crescut puțin (cu 1,9 mii lei sau 0,28 %). Dinamica valorilor absolute ale creanțelor a condiționat modificări pozitive în structura lor: ponderea creanțelor admisibile s-a majorat în anul de gestiune cu 8,36 puncte procentuale.

Analiza expresă a creanțelor permite formularea anumitor concluzii, însă pentru gestionarea și prognozarea decontărilor cu debitorii această analiză nu este întotdeauna suficientă.

Spre exemplu, întreprinderile care tind spre obținerea unor avantaje temporare pot recurge la mărirea volumului de vânzări cu achitarea amânată, inclusiv și pentru clienții dubioși, pentru a reflecta în *Raportul financiar* un nivel de rentabilitate mai înalt. Aceasta poate condiționa o creștere provizorie a prețului acțiunilor întreprinderii, dar până la momentul când, în consecința măsurilor întreprinse, va avea loc diminuarea profitului real.

De aceea, în procesul controlului asupra stării creanțelor trebuie depistate cazurile de înrăutățire a calității acestora pentru a preveni pierderile mijloacelor plasate de investitori.

### 8.3. Metodele analizei aprofundate a creanțelor

Analiza aprofundată a creanțelor și gestionarea lor au o deosebită importanță în perioada de instabilitate economică și de inflație, când o asemenea imobilizare a mijloacelor circulante proprii este foarte dezavantajoasă. De aceea, în primul rând, se analizează durata de rotație a creanțelor întreprinderii. O mare însemnătate se atribuie analizei eventualilor cumpărători în scopul selectării acestora și determinării condițiilor de achitare a mărfurilor, stipulate în contracte (analiza creditară).

În procesul analizei aprofundate a creanțelor se utilizează atât procedeele și metodele aplicate în analiza expresă, cât și metodele speciale, și anume:

- analiza ponderii creanțelor dubioase,
- analiza aprofundată a duratei de rotație a creanțelor,
- divizarea creanțelor după termenele apariției,
- aprecierea creanțelor din punct de vedere al disciplinei de plăți,



- întocmirea borderoului de solduri neachitate ș.a.

În scopul efectuării analizei aprofundate a creanțelor se utilizează datele evidenței analitice, indicatorii medii pe ramură și alte informații. În funcție de mărimea creanțelor, volumul documentelor de decontare și numărul debitorilor, analiza creanțelor poate fi efectuată atât în întregime, cât și selectiv. În cazul utilizării metodei selective, după generalizarea rezultatelor analizei, întreprinderea poate extinde aceste rezultate pe întreaga totalitate a creanțelor, indicându-le drept concluzii în nota explicativă la *Raportul financiar*, raportul de audit intern etc.

#### *Analiza ponderii creanțelor dubioase*

Ponderea creanțelor dubioase în componența activelor sustrate în decontări cu debitorii se calculează ca raportul dintre valoarea creanțelor dubioase și valoarea totală a creanțelor.

Valoarea creanțelor dubioase se determină în contabilitate în baza inventarierii decontărilor cu debitorii. Pornind de la din practica decontărilor aplicată în situația concretă, întreprinderea decide de sine stătător ce perioadă de reținere a plăților poate fi temei pentru atribuirea creanțelor la categoria celor dubioase.

Ponderea creanțelor dubioase caracterizează calitatea creanțelor: creșterea acesteia semnifică reducerea lichidității activelor aflate în decontări cu debitorii.

#### **Exemplul 8.2 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Conform datelor contabilității întreprinderii „Respect” S.A., valoarea creanțelor dubioase a constituit la sfârșitul anului curent 729,4 mii lei, iar la începutul anului -961,3 mii lei. Vom examina modificarea ponderii creanțelor dubioase.*

*În baza informațiilor privind creanțele din Bilanțul contabil al S.A. „Respect” determinăm că la sfârșitul anului curent ponderea creanțelor dubioase constituie 28,4 % ( $729,4 : 2\ 569,8 \times 100 = 28,38\%$ ), iar la începutul - 25,6 % ( $961,3 : 3\ 755,0 \times 100 = 25,60\%$ ).*

*Această dinamică este nefavorabilă pentru întreprindere, deoarece atestă diminuarea calității creanțelor întreprinderii.*

Ținând cont de faptul că exemplificarea unor metode ale analizei aprofundate a creanțelor în baza datelor întreprinderii „Respect” S.A. nu este posibilă în toate cazurile, vom recurge la alte exemple convenționale.

După cum se știe, vânzările cu plata amânată (în credit) pot fi efectuate cu condiții diferite, care sunt stabilite de către întreprinderea — vânzător în conformitate cu politica sa creditară.

Pentru a interesa cumpărătorii să achite creanțele înainte de termenul de plată stabilit, vânzătorii deseori propun reduceri (scont) pentru plata la timp a facturilor oferite la îndeplinirea unor anumite condiții de plată.

De exemplu, condițiile „5/10 - n/30” înseamnă că vânzătorul cere achitarea facturilor în decurs de 30 zile, însă oferă reduceri de preț în proporție de 5 % cumpărătorilor care efectuează plățile în decurs de 10 zile. Vom utiliza notificări similare în exemplele ce urmează.

#### *Analiza aprofundată a duratei de rotație a creanțelor*

În procesul analizei aprofundate durata medie de rotație a creanțelor, exprimată în zile, se calculează în total pe creanțele comerciale, pe clienți în parte, pe tipuri de producție, mărfuri și servicii realizate, ținându-se cont de principiul raționalității. Drept bază de calcul indicatorilor duratei de rotație servește volumul de vânzări cu plata amânată și nu venitul din vânzări, utilizat în cazul analizei exprese a creanțelor.

Durata de rotație a creanțelor se determină (în zile) ca raportul dintre valoarea medie a creanțelor la volumul vânzărilor pe o zi cu plata amânată.

Dacă se cunoaște în câte zile va fi achitată o parte sau alta a vânzărilor, indicatorul „durata de rotație în zile” poate fi calculat ca media aritmetică ponderată, cu alte cuvinte ca suma produselor dintre ponderea vânzărilor și numărul de zile în care va fi achitată partea respectivă a mărfurilor (produselor, serviciilor).

Pe parcursul analizei aprofundate indicatorul „durata de rotație în zile” va fi comparat cu mărimea lui pe ramură, cu condițiile de vânzare stipulate în contracte, precum și cu nivelul acestuia în perioada precedentă.

#### **Exemplul 8.3 Întreprinderea „Nica” S.A.**

*Să presupunem că întreprinderea „Nica” S.A. - producător de mobilă, comercializează 1 000 canapele pe an la preț de 2 540 lei unitatea. Vânzările se efectuează cu plata amânată cu condiția „2/10 - n/30”. Din volumul total al vânzărilor 70 % se efectuează cu reduceri, adică se achită în*

decurs de 10 zile, iar celelalte 30%-până în a 30-a zi. Valoarea medie a creanțelor la S.A. „Nica” constituie 112 900 lei. Durata de rotație a creanțelor în medie pe ramură alcătuiește 24 zile.

În baza datelor de mai sus vom calcula și analiza durata de rotație a creanțelor în zile.

Volumul vânzărilor pe o zi constituie 7 056 lei ( $1\ 000 \times 2\ 540 ; 360$ ). Durata de rotație a creanțelor va fi egală cu 16 zile și se determină în modul următor:

$$112\ 900 \text{ lei} : 7\ 056 \text{ lei pe zi} = 16 \text{ zile}$$

sau conform formulei mediei ponderate

$$0,7 \times 10 \text{ zile} + 0,3 \times 30 \text{ zile} = 16 \text{ zile.}$$

Pornind de la faptul că durata medie de rotație pe ramură constituie 24 zile, putem concluziona, că ponderea cumpărătorilor S.A. „Nica”, care beneficiază de reduceri, este mai mare decât în medie pe ramură, ce atestă efectuarea unui control dur asupra încasării plăților. Acest fapt este un moment pozitiv în activitatea întreprinderii în cauză.

La efectuarea analizei previzionale indicatorul „durata de rotație în zile” poate fi utilizat la calculul valorii medii a creanțelor. În acest scop volumul vânzărilor pe o zi cu plata amânată se înmulțește cu durata de rotație a creanțelor în zile.

#### **Exemplul 8.4 Întreprinderea „Nica” S.A.**

Să presupunem că condițiile exemplului 8.3 nu conțin date referitoare la valoarea creanțelor, care urmează a fi calculată.

Dacă plățile pentru canapelele comercializate se efectuează cu regularitate în proporția 70:30, valoarea medie a creanțelor pe parcursul anului va constitui circa 112 900 lei ( $7\ 056 \times 16 \text{ zile} = 112\ 896$ ).

Este utilă compararea duratei de rotație a creanțelor întreprinderii cu condițiile vânzărilor stipulate în contracte. Să presupunem că condițiile de creditare sunt „2/10 - n/30”, iar durata de rotație a creanțelor constituie 39 zile. Acesta vorbește despre faptul că o parte din clienți achită cumpărăturile într-o perioadă de timp ce depășește 30 zile. Prin urmare, întreprinderea trebuie să intensifice controlul asupra încasării plăților. În vederea efectuării acestui control, se utilizează clasificarea creanțelor după termenele apariției acestora.

#### *Divizarea creanțelor după termenele apariției*

Pentru a estima cât de eficientă și echilibrată este politica întreprinderii în privința acordării reducerilor și creditelor comerciale, trebuie să fie efectuată o analiză permanentă a creanțelor după termenele apariției (vechimii) acestora. Analiza creanțelor pe termenele apariției asigură:

- dezvoltarea rezultatelor politicii generale de creditare a întreprinderii; compararea politicii creditare reale cu obiectivele stabilite;
- determinarea direcțiilor de aplicare a măsurilor suplimentare în vederea restituirii creanțelor;
- estimarea situației privind crearea rezervelor pentru acoperirea creanțelor dubioase.

În condițiile automatizării evidenței contabile este destul de simplă determinarea în baza unei facturi concrete momentului apariției creanței, calcularea structurii creanțelor după termenele de apariție pe fiecare client în parte și în general. În acest context numărul intervalelor de timp și durata fiecăruia în zile se stabilește de întreprindere ținând cont de principiul raționalității.

#### **Exemplul 8.5 Întreprinderile „Nica” S.A. și „Lina” S.A.**

În baza informațiilor din tabelul 8.9 vom efectua analiza comparativă a structurii creanțelor la două întreprinderi - „Nica” S.A. și „Lina” S.A., ambele producătoare de mobilă, care comercializează produse cu aceleași condiții „2/10 - n/30”. Valoarea totală a creanțelor la întreprinderile în cauză este identică.

Tabelul 8.9

## Structura creanțelor după termenele apariției

Termenele apariției, zile	Mărimea creanțelor			
	„Nica” S.A		„Lina” S.A	
	Valoarea, lei	Cota, %	Valoarea, lei	Cota, %
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
0 – 10	79 030	70	44 031	39
11 – 30	33 870	30	27 096	24
31 – 45	0	0	19 193	17
46 – 60	0	0	15 806	14
mai mult de 60	0	0	6 774	6
<b>Total</b>	<b>112 900</b>	<b>100</b>	<b>112 900</b>	<b>100</b>

Potrivit datelor întreprinderii „Nica” S.A., clienții acesteia efectuează plățile la timp. În ceea ce privește S.A. „Lina”, 37 % din creanțele acesteia au termenul de plată expirat. Ca rezultat al acestui fapt, durata de rotație a creanțelor acestei întreprinderi constituie aproximativ 33 zile:

$$0,39 \times 10 \text{ zile} + 0,24 \times 30 \text{ zile} + 0,17 \times 45 \text{ zile} + 0,14 \times 60 \text{ zile} + 0,06 \times 90 \text{ zile} = 32,6 \text{ zile.}$$

\* 90 zile - termenul maxim al apariției creanțelor comerciale la S.A. „Lina”.

Așadar, structura creanțelor pe termenele apariției la S.A. „Nica” este mult mai favorabilă decât la S.A. „Lina”.

**Aprecierea creanțelor din punct de vedere al disciplinei de plăți**

Un asemenea mod de abordare permite evidențierea și estimarea disciplinei de plată a clienților independent de schimbarea volumului de vânzări al întreprinderii.

**Exemplul 8.6 Întreprinderea „Fulger” S.R.L.**

Să presupunem că întreprinderea „Fulger” S.R.L și-a început activitatea în ianuarie 200X. Întreprinderea se specializează în producerea instrumentelor manuale. Pe parcursul anului 200X volumul lunar al vânzărilor cu plata amânată în perioadele ianuarie-aprilie și septembrie-decembrie au constituit 60 mii lei, în mai și august -90 mii lei, în iunie și iulie -120 mii. lei.

Informațiile privind disciplina de plată a clienților întreprinderii „Fulger” S.R.L este următoarea: 10 % din clienți efectuează plățile în decurs de o lună din momentul vânzării, 30% - în prima lună ce urmează după luna vânzării, 40% - în a doua lună, iar 20% - în luna a treia. Disciplina de plată a clienților se menține pe parcursul anului în întregime.

În baza datelor de mai sus vom estima creanțele din punct de vedere al disciplinei de plată. Calculele respective și informațiile generalizatoare sunt reflectate în tabelul 8.10.

Tabelul 8.10

**Caracteristica creanțelor întreprinderii „Fulger” S.R.L.**

Trimestrul	Vânzări cu plata amânată, mii lei	Valoarea creanțelor la finele trimestrului, mii lei	Pe trimestru		Date cumulative	
			Vânzări pe zi, mii lei	Durata rotației, zile	Vânzări pe zi, mii lei	Durata rotației, zile
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>
I	180	102	2,00	51	2,00	51
II	270	174	3,00	58	2,50	70
III	270	132	3,00	44	2,67	49
IV	180	102	2,00	51	2,50	41

Datele coloanei 2 din tabelul 8.10 atestă că vânzările suportă oscilații sezoniere. În coloana 3 se indică soldul creanțelor la finele fiecărui trimestru, calculat conform modului de efectuare a plăților indicat în datele inițiale. De exemplu, la sfârșitul lunii martie au fost achitate 80 % din vânzările din ianuarie, 40 % din vânzările din februarie și 10% din vânzările din martie. Așadar, soldul creanțelor la 31 martie se calculează în modul următor:  $0,2 \times 60\ 000 \text{ lei} + 0,6 \times 60\ 000 \text{ lei} + 0,9 \times 60\ 000 \text{ lei} = 102\ 000 \text{ lei}$ .

Coloanele 4 și 5 conțin informații privind volumul vânzărilor în decursul unei zile și durata de rotație a creanțelor, calculate în baza datelor din rapoartele trimestriale. De exemplu, pe trimestrul doi vânzările zilnice constituie 3 000 lei = 270 000 lei: 90 zile, iar durata rotației alcătuiește 58 zile = 174 000 lei : 3 000 lei.

Coloanele 6 și 7 conțin indicatorii calculați în baza datelor cumulative privind volumul

vânzărilor în decursul anului. De exemplu, pentru primul semestru vânzările zilnice constituie 2 500 lei = (180 000 lei + 270 000 lei) : 180 zile, iar durata rotației alcătuiește 69,6 zile = 174 000 lei : 2 500 lei.

Datele examinate în exemplul de mai sus ilustrează următoarele concluzii:

- Schimbarea volumului vânzărilor duce la modificarea duratei de rotație a creanțelor în zile și, la rândul său, sugerează ideea privind accelerarea sau încetinirea plăților, chiar dacă în realitate caracterul plăților nu s-a schimbat.

- Indicatorul duratei de rotație a creanțelor în zile depinde de procedura de calculare a mediei, dar nu de faptul ce fel de date (trimestriale, semestriale, anuale) au fost luate drept bază de calcul. Durata de rotație a creanțelor este o mărime instabilă, chiar dacă modul de efectuare a plăților rămâne neschimbat.

Este de menționat că la aplicarea metodei de divizare a debitorilor după termenele apariției creanțelor, oscilațiile cu caracter ciclic sau sezonier îngreunează analiza creanțelor și pot genera concluzii greșite. Vom ilustra acest fapt în următorul exemplu.

#### **Exemplul 8.7 Întreprinderea „Fulger” S.R.L.**

Conform datelor inițiale din exemplul 8.6 vom analiza dinamica structurii creanțelor întreprinderii „Fulger” S.R.L după termenele apariției datorii debitoare.

**Tabelul 8.11**

**Structura creanțelor după termenele apariției acestora**

Termenele apariției, zile	Creanțele la finele trimestrului							
	31 martie		30 iunie		30 septembrie		31 decembrie	
	mii lei	%	mii lei	%	mii lei	%	mii lei	%
1	2	3	4	5	6	7	8	9
0 – 30	54	53	108	62	54	41	54	53
31 – 60	36	35	54	31	54	41	36	35
61 – 90	12	12	12	7	24	18	12	12
<b>Total</b>	<b>102</b>	<b>100</b>	<b>174</b>	<b>100</b>	<b>132</b>	<b>100</b>	<b>102</b>	<b>100</b>

După cum rezultă din calculele prezentate în tabelul 8.11, structura creanțelor după termenele apariției acestora a suferit pe parcursul anului modificări esențiale, deși clienții firmei, conform condițiilor acestui exemplu, n-au schimbat modul de efectuare a plăților. Totodată, dacă ne referim la cotele procentuale, creșterea volumului vânzărilor pe parcursul trimestrului II creează impresia accelerării plăților, pe când începând cu luna iulie reducerea volumului vânzărilor creează o imagine opusă.

#### **Întocmirea borderoului de solduri neachitate**

În scopul analizei disciplinei de plată a clienților întreprinderii, poate fi utilizat un instrument numit convențional borderou de solduri neachitate.

Pentru întocmirea acestui borderou inițial din suma totală a creanțelor la finele trimestrului se evidențiază creanțele, care se referă la vânzările fiecărei luni a trimestrului, iar apoi pentru fiecare lună se calculează ponderea creanțelor neachitate în volumul vânzărilor lunii corespunzătoare.

#### **Exemplul 8.8 Întreprinderea „Fulger” S.R.L.**

Conform datelor inițiale din exemplul 8.6 vom întocmi borderoul de solduri neachitate.

Calculul se efectuează în modul următor:

Din valoarea vânzărilor din luna ianuarie (în sumă de 60 mii lei), 6 mii lei sau 10% au fost achitate în ianuarie, 18 mii lei sau 30%-în februarie, 24 mii lei sau 40%- în martie. Prin urmare, conform situației la 31 martie rămân neachitate 12 mii lei, ce constituie 20% (12 mii lei: 60 mii lei x 100).

Din valoarea vânzărilor din luna februarie (60 mii lei), 6 mii lei au fost achitate în februarie și 18 mii lei în martie. Conform situației la data de 31 martie n-au fost achitate 36 mii lei sau 60 % (36 mii lei: 60 mii lei x 100).

Din vânzările din luna martie (60 mii lei) la sfârșitul lunii au fost achitate 6 mii lei, iar 54 mii lei sau 90 % au rămas neachitate.

Calculule similare s-au efectuat și pentru celelalte trimestre, informația fiind generalizată în tabelul 8.12.

Tabelul 8.12

## Borderoul de solduri neachitate pentru anul 200X

Luna și trimestrul	Volumul vânzărilor, mii lei	Creanțele la finele trimestrului apărute în luna respectivă	
		mii lei	%
1	2	3	4
Januarie	60	12	20
Februarie	60	36	60
Martie	60	54	90
Trimestrul I	X	102	X
Aprilie	60	12	20
Mai	90	54	60
Iunie	120	108	90
Trimestrul II	X	174	X
Iulie	120	24	20
August	90	54	60
Septembrie	60	54	90
Trimestrul III	X	132	X
Octombrie	60	12	20
Noiembrie	60	36	60
Decembrie	60	54	90
Trimestrul IV	X	102	X

Informațiile din coloana 4 a tabelului 8.12 denotă faptul că disciplina de plată a clienților întreprinderii „Fulger” S.R.L. pe parcursul anului n-a suferit schimbări principiale.

Modificările în disciplina de plată se reflectă în coloana 4 a registrului soldurilor neachitate. Pentru a elucida acest fapt, vom introduce unele schimbări în exemplul precedent.

**Exemplul 8.9 Întreprinderea „Fulger” S.R.L.**

Să presupunem că în trimestrul II al anului 200X clienții întreprinderii „Fulger” S.R.L. au efectuat plățile într-un ritm mai lent, la data de 30 iunie rămânând neachitate 16 mii lei, 70 mii lei și 120 mii lei corespunzător din volumul vânzărilor din lunile aprilie, mai și iunie.

Vom întocmi borderoul de solduri neachitate pentru trimestrul II al anului 200X și vom confrunta raportul (corelația) dintre creanțele neachitate la 30 iunie și volumul vânzărilor pentru luna respectivă cu datele similare din tabelul 8.12.

Tabelul 8.13

## Borderou de solduri neachitate pentru trimestrul II al anului 200X

Lunile	Vânzările în credit, mii lei	Creanțele apărute în luna respectivă, mii lei	Raportul dintre creanțele și volumul vânzărilor, %
1	2	3	4
Aprilie	60	16	27
Mai	90	70	78
Iunie	120	110	92
		196	X

Din datele tabelului 8.13 rezultă că raportul dintre creanțele și volumul vânzărilor lunilor respective a crescut comparativ cu trimestrul I (vezi tabelul 8.12), de unde putem conchide că ritmul încasării plăților pentru producția comercializată s-a încetinit.

Borderoul de solduri neachitate nu contribuie doar la un control mai eficient asupra creanțelor, dar poate fi utilizat și la prognozarea valorii acestora.

**Exemplul 8.10 Întreprinderea „Fulger” S.R.L.**

Utilizând prognoza volumului vânzărilor întreprinderii „Fulger” S.R.L. pentru trimestrul II al anului următor și anume: 70 mii lei în luna aprilie, 100 mii lei în mai, 140 mii lei în iunie și pornind de la presupunerea că disciplina de plată a clienților nu se va schimba (vezi exemplul 8.8), vom calcula soldul creanțelor la sfârșitul lunii iunie a anului 200X + 1.

Tabelul 8.14

**Analiza previzională a creanțelor întreprinderii „Fulger” S.R.L. la 30 iunie 200X+1**

Lunile	Prognoza volumului vânzărilor, mii lei	Raportul dintre creanțele și volumul vânzărilor, %	Mărimea prognozată a creanțelor, mii lei
1	2	3	4
Aprilie	70	20	14
Mai	100	60	60
Iunie	140	90	126
	X	X	200

După cum arată calculele din tabelul 8.14, în condițiile unui spor eventual al vânzărilor cu plata amânată în trimestrul II al anului 200X+1 comparativ cu trimestrul II al anului precedent cu 14,81 %  $[(70 + 100 + 140) : (60 + 90 + 120) \times 100 - 100]$ , valoarea totală a creanțelor la sfârșitul lunii iunie va constitui 200 mii lei, iar ritmul lor de creștere aproape 15%  $(200:174 \times 100 - 100 = 14,94)$ .

Analiza creanțelor din punctul de vedere al disciplinei de plată permite evitarea influenței oscilațiilor cu caracter ciclic sau sezonier ale volumului vânzărilor și este un instrument de monitorizare destul de exactă a schimbării comportamentului de plată al clienților. Metoda dată are, totodată, o capacitate de informare mai mare decât a indicatorilor duratei de rotație și divizării creanțelor după termenele apariției acestora.

#### 8.4. Analiza expresă a datoriilor pe termen scurt

După cum s-a menționat anterior, creșterea relativă a datoriilor are un impact dublu asupra activității întreprinderii. Dintr-un punct de vedere, acest fenomen este benefic, deoarece întreprinderea obține surse suplimentare de finanțare. Din alt punct de vedere, creșterea excesivă a datoriilor este extrem de periculoasă, deoarece sporește riscul unui eventual faliment.

Pornind de la faptul că datoriile nu poartă un caracter omogen, analiza și gestionarea componentelor acestora se efectuează în baza diferitelor metode (procedee).

Astfel, datoriile pe termen scurt reprezintă o sursă de finanțare contra plată și nu un mijloc spontan de finanțare a activelor. Datoriile față de personal privind retribuirea muncii, contribuțiile la asigurările sociale, impozitele (cu alte cuvinte, datoriile calculate) pot fi utilizate temporar în calitate de surse de finanțare gratuite, deoarece, spre deosebire de creditele bancare, nu necesită achitarea dobânzilor. Totodată, dat fiind faptul că perioada de achitare a acestor datorii este reglementată de factori externi, inclusiv de legi, modificarea cărora nu depinde de planurile și posibilitățile întreprinderii, datoriile în cauză nu pot fi integral controlate de întreprindere.

Datoriile comerciale față de furnizori pentru mărfurile primite, serviciile prestate și lucrările efectuate, precum și avansurile pe termen lung primite în contul livrării mărfurilor, prestării serviciilor și efectuării lucrărilor reprezintă surse spontane de finanțare, deoarece apariția lor depinde doar de tranzacțiile efectuate. Anume acest tip de datorii prezintă cel mai mare interes din punct de vedere al analizei și gestionării lor.

În baza informațiilor din *Raportul financiar* al întreprinderii putem efectua următoarele etape ale analizei datoriilor întreprinderii:

**1. Analiza modificării valorii absolute a datoriilor** (total și pe componente aparte) în cursul perioadei de gestiune. În acest scop datele privind valoarea datoriilor la sfârșitul anului de gestiune curent se compară cu datele respective la începutul anului.

**2. Analiza ritmului de creștere a datoriilor** pentru perioada de gestiune în total și pe componente aparte.

**3. Analiza modificării ponderii datoriilor pe termen scurt în valoarea totală a surselor de finanțare și în valoarea totală a datoriilor.** În acest scop se utilizează următoarele formule:

$$\text{Rata datoriilor pe termen scurt în suma totală a surselor de finanțare} = \frac{\text{Datorii pe termen scurt}}{\text{Total pasive}}$$

$$\text{Rata datoriilor pe termen scurt în suma totală a datoriilor} = \frac{\text{Datorii pe termen scurt}}{\text{Total datorii}}$$

**4. Analiza structurii datoriilor pe termen scurt pe părți componente**

presupune determinarea ponderii fiecărui tip de datorii în valoarea totală a acestora și a modificării acestei ponderi în cursul anului de gestiune. În acest context vor fi calculați, ca minimum, următorii indicatori:

- cota datoriilor financiare;
- cota datoriilor comerciale;
- cota datoriilor calculate.

**5. Analiza rotației datoriilor pe termen scurt.** În acest scop se calculează numărul de rotații și durata medie de regularizare a conturilor spre plată (durata de rotație a datoriilor în zile) pentru perioada de gestiune curentă, care se compară ulterior cu indicatorii respectivi ai perioadei precedente.

Există câteva metode de determinare a indicatorilor rotației datoriilor, care diferă prin modul de calcul utilizat. În particular, numărul de rotații ale datoriilor poate fi calculat ca raportul dintre venitul din vânzări (costul vânzărilor sau cheltuielile operaționale cu excepția uzurii și amortizării, sau costul valorilor materiale procurate) și valoarea medie a datoriilor pe termen scurt.

Prima metodă de calcul (bazată pe costul vânzărilor) reprezintă cel mai general mod de analiză a rotației datoriilor pe termen scurt:

$$\text{Numărul de rotații ale datoriilor pe termen scurt} = \frac{\text{Venitul din vânzări}}{\text{Valoarea medie a datoriilor pe termen scurt}}$$

Metoda în cauză permite determinarea uneia dintre cele mai stabile corelații, pentru o anumită întreprindere - raportul dintre volumul vânzărilor și valoarea datoriilor pe termen scurt. Deoarece valoarea venitului din vânzări este un indicator-cheie la analiza de pronostic, inclusiv a pronosticului datoriilor, acest raport este utilizat în practică în scopul întocmirii pronosticului bilanțului și estimării necesităților în fondul de rulment net.

Totodată, din punct de vedere logic, volumul vânzărilor nu este rațional să fie utilizat la analiza duratei de achitare a datoriilor, deoarece rotația datoriilor se termină în momentul achitării acestora și nu la obținerea venitului din vânzări.

A doua metodă de calcul al numărului de rotații ale datoriilor (bazată pe costul vânzărilor) reprezintă o variantă de compromis între modul de calcul general (bazat pe venitul din vânzări) și metodele de calcul cu un grad sporit de exactitate, care vor fi examinate în continuare. În acest caz se aplică formula:

$$\text{Numărul de rotații ale datoriilor pe termen scurt} = \frac{\text{Costul vânzărilor}}{\text{Valoarea medie a datoriilor pe termen scurt}}$$

Atât costul vânzărilor, cât și venitul din vânzări se reflectă în *Raportul privind rezultatele financiare*, fapt care simplifică efectuarea calculelor de către utilizatorii externi de informație.

A treia metodă de calcul (bazată pe cheltuielile operaționale) presupune utilizarea următoarelor formule:

$$\text{Numărul de rotații ale datoriilor pe termen scurt} = \frac{\text{Costul vânzărilor} + \text{Cheltuielile perioadei} - \text{Uzura și amortizarea calculată}}{\text{Valoarea medie a datoriilor pe termen scurt}}$$

Acest mod de calcul este mai exact decât cele precedente, deoarece drept bază de calcul sunt luate cheltuielile operaționale, cu excepția uzurii mijloacelor fixe și amortizării activelor nemateriale. După cum se știe, operația de calculare a uzurii și amortizării nu poartă un caracter monetar (nu ține de plata mijloacelor bănești), de aceea este logic ca aceste cheltuieli să nu fie luate în considerație la analiza rotației datoriilor.

Analiștii din Occident consideră că numărul de rotații ale datoriilor trebuie să fie calculat în baza raportului dintre procurările în cursul perioadei analizate și valoarea medie a datoriilor:

$$\text{Numărul de rotații ale datoriilor pe termen scurt} = \frac{\text{Procurările perioadei}}{\text{Valoarea medie a datoriilor pe termen scurt}}$$

Rotația datoriilor în zile sau perioada medie de regularizare a conturilor spre plată se

calculează ca raportul dintre numărul de zile în perioada de gestiune și numărul de rotații ale datoriilor în perioada respectivă.

În procesul analizei fiecare specialist selectează de sine stătător metoda de calcul al rotației datoriilor, însă în vederea unor estimări cât mai exacte se recomandă de a utiliza drept bază de calcul procurările perioadei cheltuielile operaționale (dar nu volumul vânzărilor).

**6. Analiza structurii datoriilor pe termen scurt după caracterul de achitare a acestora.** În acest scop în baza informațiilor din *Anexa la Bilanțul contabil (compartimentul „Starea datoriilor pe termen scurt”)* se calculează ponderea datoriilor curente (la care termenul de achitare n-a sosit) și ponderea datoriilor cu termenul expirat în profilul fiecărui tip de datorii.

Informațiile din *Anexa* nominalizată la *Bilanțul contabil* permit calcularea ponderii datoriilor cu termenul expirat pentru următoarele intervale de timp:

- până la 3 luni;
- de la 3 luni până la 1 an;
- mai mult de 1 an.

**7. Analiza structurii datoriilor pe termen scurt după conținutul economic al acestora.** Un moment important în analiza datoriilor ține de gruparea (divizarea) acestora după conținutul economic în admisibile (justificate, normale) și inadmisibile (nejustificate, anormale).

Datoriile cu termenul expirat, precum și datoriile apărute ca rezultat al nerespectării condițiilor contractuale (de exemplu, datoriile privind achitarea amenzilor, penalităților, clauzelor penale; restituirea pagubelor materiale) sunt considerate inadmisibile.

Indicatorii aplicați pe parcursul etapelor de analiză nominalizați mai sus trebuie examinați în dinamică, cu alte cuvinte, comparați cu indicatorii corespunzători, calculați în baza informațiilor din *Rapoartele financiare* pentru perioada precedentă.

#### **Exemplul 8.11 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom efectua analiza expres a datoriilor întreprinderii „Respect” S.A. conform informațiilor din Raportul financiar al acesteia.*

**Tabelul 8.15**

#### **Evaluarea generală a datoriilor (mii lei)**

Tipul datoriilor	La începutul anului	La sfârșitul anului	Abaterea (±)	Ritmul creșterii, %
1	2	3	4	5
1. Datorii pe termen lung	2 233,1	1 967,4	- 265,7	88,10
2. Datorii pe termen scurt	5 475,3	7 696,9	+ 2 221,6	140,57
2.1. inclusiv comerciale	1 674,9	2 243,7	+ 568,8	133,96
3. Total datorii	7 708,4	9 664,3	+ 1 955,9	125,37

*În perioada de gestiune întreprinderea „Respect” S.A. a înregistrat o reducere a datoriilor pe termen lung în sumă de 265,7 mii lei sau cu 11,9% și o creștere semnificativă a datoriilor pe termen scurt - mai mult de 2,2 mii. lei sau cu 40,6 %. În vederea unei evaluări obiective a acestei dinamici, vom analiza ponderea datoriilor în sursele de finanțare.*

**Tabelul 8.16**

#### **Analiza ponderii datoriilor pe termen scurt în pasivele întreprinderii**

Indicatorii	La începutul anului	La sfârșitul anului	Abaterea (±)
1	2	3	4
1. Datoriile pe termen lung, mii lei	2 233,1	1 967,4	- 265,7
2. Datoriile pe termen scurt, mii lei	5 475,3	7 696,9	+ 2 221,6
3. Total mijloace atrase, mii lei (ind.1 + ind.2)	7 708,4	9 664,3	+ 1 955,9
4. Total pasive, mii lei	42 514,5	43 690,6	+ 1 176,1
5. Ponderea datoriilor pe termen scurt în pasive, % (ind.2 : ind.4 × 100)	12,88	17,62	+4,74
6. Ponderea datoriilor pe termen scurt în mijloacele atrase, % (ind.2 : ind.3 × 100)	71,03	79,64	+8,61

*După cum rezultă din calculele din tabelul 8.16, ponderea datoriilor pe termen scurt în suma totală a surselor de finanțare ale S.A. „Respect” s-a majorat de la 12,88% până la 17,62%. Din punct de vedere al capacității de plată curente și lichidității, această dinamică este nefavorabilă pentru întreprindere, deoarece confirmă că ea n-a dispus de mijloace bănești suficiente pentru efectuarea plăților curente și a apelat la bancă pentru obținerea unui credit pe termen scurt. După cum se știe,*



creditele bancare se acordă contra plată, folosirea lor duce la micșorarea profitului în mărimea dobânzilor plătite, precum și diminuează capacitatea de plată a întreprinderii.

**Tabelul 8.17 Structura datoriilor pe termen scurt pe tipuri**

Tipul datoriilor	La începutul anului		La sfârșitul anului		Abaterea (±)	
	mii lei	cota, %	mii lei	cota, %	mii lei	%
1	2	3	4	5	6	7
1. Datorii financiare pe termen scurt			2 515,1	32,68	+ 2 515,1	+ 32,68
1.1. Credite bancare pe termen scurt			2 515,1	32,68	+ 2 515,1	+ 32,68
2. Datorii comerciale pe termen scurt	1 674,9	30,59	2 243,7	29,15	+ 568,8	- 1,44
2.1. Datorii privind facturile comerciale	1 392,4	25,43	2 242,5	29,14	+ 850,1	+ 3,71
2.2. Avansuri primite	282,5	5,16	1,1	0,01	- 281,4	- 5,15
3. Datorii pe termen scurt calculate	3 800,4	69,41	2 938,1	38,17	- 862,3	- 31,24
3.1. Datorii față de personal privind retribuirea muncii	357,2	6,52	273,7	3,55	- 83,5	- 2,97
3.2. Datorii față de personal privind alte operații	9,1	0,17	32,9	0,43	+ 23,8	+ 0,26
3.3. Datorii privind asigurările			320,5	4,17	+ 320,5	+ 4,17
3.4. Datorii privind decontările cu bugetul	2 964,1	54,14	2 245,3	29,17	- 718,8	- 24,97
3.5. Alte datorii pe termen scurt	470,0	8,58	65,7	0,85	- 404,3	- 7,73
4. Total datorii pe termen scurt	5 475,3	100,0	7 696,9	100,0	+ 2 221,6	X

Potrivit datelor din tabelul 8.17, structura datoriilor la finele anului comparativ cu începutul perioadei a suferit schimbări nefavorabile. În primul rând, trebuie menționată existența datoriilor financiare pe termen scurt (întreprinderea a fost nevoită să recurgă la un credit bancar) în valoare ce depășește 2,5 mii. lei. Conform situației la finele anului ponderea datoriilor financiare în totalul datoriilor pe termen scurt constituie 32,68 %. Ponderea datoriilor comerciale privind achitarea facturilor furnizorilor s-a majorat cu 3,71 puncte procentuale, deoarece valoarea acestor datorii a crescut cu 850,1 mii lei. Totodată, s-a micșorat considerabil valoarea absolută și ponderea datoriilor calculate: în total valoarea acestora s-a redus cu 862,3 mii lei sau cu 22,7 %, iar ponderea lor în sursele de finanțare pe termen scurt - de la 69,41 % până la 38,17% sau cu 31,24 puncte procentuale. Acest fapt se datorează, în special, micșorării datoriilor față de buget de la 2 964,1 mii lei până la 2 245,3 mii lei sau cu 24,25 % ( $718,8 : 2 964,1 \times 100$ ). în context, ponderea datoriilor față de buget s-a redus cu circa 25 puncte procentuale.

În procesul analizei aprofundate trebuie clarificat dacă întreprinderea într-adevăr a achitat o parte a datoriilor față de buget pe seama mijloacelor încasate sau aceste datorii au fost casate ca datorii istorice.

Calculul și analiza indicatorilor privind circulația datoriilor întreprinderii (variantele simplificate și exacte) sunt reflectate în tabelele 8.18, 8.19, 8.20 și 8.21.

**Tabelul 8.18**

**Analiza duratei de rotație a datoriilor pe termen scurt (în baza venitului din vânzări)**

Indicatorii	Anul precedent	Anul curent	Modificarea
1	2	3	4
1. Venitul din vânzări, mii lei	21 361,3	16 412,3	- 4 949,0
2. Valoarea medie a datoriilor pe termen scurt, mii lei	$(7 473,5 + 5 475,3) : 2 = 6 474,4$	$(5 475,3 + 7 696,9) : 2 = 6 586,1$	+ 111,7
3. Numărul de rotații ale datoriilor pe termen scurt	$21 361,3 : 6 474,4 = 3,30$	$16 412,3 : 6 586,1 = 2,49$	- 0,81
4. Durata de rotație a datoriilor pe termen scurt, zile	$360 : 3,30 = 109,1$	$360 : 2,49 = 144,6$	+ 35,5

După cum urmează din calculele efectuate în tabelul 8.18, coraportul dintre veniturile din vânzări și valoarea medie a datoriilor pe termen scurt manifestă tendințe negative: dacă în anul

precedent fiecărui leu de datorii îi reveneau 3,30 lei de venituri din vânzări, atunci în anul curent - doar 2,49 lei sau aproape cu 25 % mai puțin ( $2,49:3,30 \times 100 - 100$ ).

**Tabelul 8.19**

**Analiza duratei de rotație a datoriilor pe termen scurt (în baza costului vânzărilor)**

Indicatorii	Anul precedent	Anul curent	Modifica- rea
1	2	3	4
1. Costul vânzărilor, mii lei	11 977,9	11 183,1	- 794,8
2. Valoarea medie a datoriilor pe termen scurt, mii lei	$(7\ 473,5 + 5\ 475,3) : 2 = 6\ 474,4$	$(5\ 475,3 + 7\ 696,9) : 2 = 6\ 586,1$	+ 111,7
3. Numărul de rotații ale datoriilor pe termen scurt	$11\ 977,9 : 6\ 474,4 = 1,85$	$11\ 183,1 : 6\ 586,1 = 1,70$	- 0,15
4. Durata de rotație a datoriilor pe termen scurt, zile	$360 : 1,85 = 194,6$	$360 : 1,70 = 211,8$	+ 17,2

Numărul de rotații ale datoriilor pe termen scurt, calculat în baza costului vânzărilor (tab. 8.19) este cu mult mai mic decât indicatorul dat, calculat în baza veniturilor din vânzări (tab. 8.18). Dinamica acestor indicatori atestă încetinirea rotației datoriilor. Astfel, numărul de rotații s-a micșorat de la 1,85 până la 1,7 rotații, iar durata medie de rotație a datoriilor pe termen scurt s-a mărit comparativ cu anul precedent cu 17,2 zile și a constituit 211,8 zile.

**Tabelul 8.20**

**Analiza duratei de rotație a datoriilor pe termen scurt (în baza cheltuielilor operaționale)**

Indicatorii	Anul precedent	Anul curent	Modifica- rea
1	2	3	4
1. Cheltuielile operaționale, cu excepția uzurii și amortizării, mii lei	16 943,7	15 856,7	- 1 087,0
2. Valoarea medie a datoriilor pe termen scurt, mii lei	$(7\ 473,5 + 5\ 475,3) : 2 = 6\ 474,4$	$(5\ 475,3 + 7\ 696,9) : 2 = 6\ 586,1$	+ 111,7
3. Numărul de rotații ale datoriilor pe termen scurt	$16\ 943,7 : 6\ 474,4 = 2,617$	$15\ 856,7 : 6\ 586,1 = 2,408$	- 0,209
4. Durata de rotație a datoriilor pe termen scurt, zile	$360 : 2,617 = 137,6$	$360 : 2,408 = 149,5$	+ 11,9

Potrivit datelor din Anexa la Bilanțul contabil suma uzurii calculate a mijloacelor fixe și a amortizării activelor nemateriale a constituit în anul precedent 859,2 mii lei, iar în anul curent -812,8 mii lei.

După cum rezultă din calcule efectuate în tabelul 8.20, rotația datoriilor pe termen scurt s-a încetinit. În anul precedent numărul de rotații ale datoriilor întreprinderii a alcătuit 2,62 rotații, iar în anul curent numai 2,41 rotații. Ca rezultat al acestui fapt, durata medie a unei rotații a datoriilor a crescut de la 137,6 zile până la 149,5 zile sau cu 11,9 zile. Dintr-un punct de vedere, acest moment este benefic pentru întreprindere, deoarece duce la micșorarea necesității în fondul de rulment net, dar din alt punct de vedere atestă dificultăți în regularizarea oportună a conturilor spre achitare. După cum s-a remarcat deja, întreprinderea analizată a fost nevoită să recurgă la un credit pe termen scurt.

**Tabelul 8.21**

**Analiza duratei de rotație a datoriilor pe termen scurt (în baza procurărilor)**

Indicatorii	Anul precedent	Anul curent	Modifica- rea
1	2	3	4
1. Procurările* pe an, mii lei	16 445,0	16 230,5	- 214,5
2. Valoarea medie a datoriilor pe termen scurt, mii lei	$(7\ 473,5 + 5\ 475,3) : 2 = 6\ 474,4$	$(5\ 475,3 + 7\ 696,9) : 2 = 6\ 586,1$	+ 111,7
3. Numărul de rotații ale datoriilor pe termen scurt	$16\ 445,0 : 6\ 474,4 = 2,54$	$16\ 230,5 : 6\ 586,1 = 2,46$	- 0,08
4. Durata de rotație a datoriilor pe termen scurt, zile	$360 : 2,54 = 141,7$	$360 : 2,46 = 146,3$	+ 4,6

\* Valoarea procurărilor este reflectată potrivit datelor evidenței contabile privind costul valorilor materiale și serviciilor procurate cu plata amânată.

Calculule prezentate în tabelul 8.21, la fel ca și cele din trei tabele precedente, confirmă

încetinirea rotației datoriilor pe termen scurt. Cu toate acestea, indicatorii duratei de rotație, calculați în baza procurărilor, au suferit schimbări mai puțin pronunțate comparativ cu indicatorii calculați potrivit altor metode. Astfel, numărul de rotații ale datoriilor s-a micșorat de la 2,54 în anul precedent până la 2,46 în anul curent, fapt care a dus la mărirea perioadei de achitare a datoriilor cu 4,6 zile.

**Tabelul 8.22**

**Structura datoriilor pe termen scurt după caracterul achitării**

Tipul datoriilor	Total la finele anului	Inclusiv			
		la care termenul de plată n-a sosit	cu termenul expirat		
			până la 3 luni	de la 3 luni până la 1 an	mai mult de 1 an
1	2	3	4	5	6
1. Credite bancare pe termen scurt, mii lei %	2 515,1 100,0	2 515,1 100,0			
2. Datorii pe termen scurt privind facturile comerciale, mii lei %	2 242,5 100,0		40,2 1,79	1 401,9 62,52	800,4 35,69
3. Avansuri primite, mii lei %	1,1 100,0		1,1 100,00		
4. Datorii față de personal mii lei %	273,7 100,0	273,7 100,0			
5. Datorii față de personal privind alte operații, mii lei %	32,9 100,0	32,9 100,0			
6. Datorii privind asigurările, mii lei %	320,5 100,0	320,5 100,0			
7. Datorii privind decontările cu bugetul, mii lei %	2 245,3 100,00	516,4 23,00			1 728,9 77,00
8. Alte datorii pe termen scurt, mii lei %	65,7 100,0		12,0 18,26	32,6 49,62	21,1 32,12
9. Total datorii pe termen scurt, mii lei %	7 696,9 100,0	3 658,6 47,53	53,3 0,69	1 434,5 18,64	2 550,4 33,14

După cum rezultă din datele tabelului 8.22, datoriile curente sau datoriile la care termenul de plată n-a sosit constituie 47,53% din totalul datoriilor pe termen scurt. În acest context, o atenție deosebită trebuie atrasă datoriilor cu termenul expirat. Astfel, 77,00 % din totalul datoriilor față de buget în sumă de 1 728,9 mii lei au termenul de plată expirat mai mult de un an, iar din suma totală a datoriilor față de furnizori 35,69 % în sumă de 800,4 mii lei au la fel termenul expirat mai mult de un an. Acest fapt este un moment negativ în activitatea întreprinderii analizate.

Achitarea neoportună (cu întârziere) a datoriilor poate duce la stabilirea de către furnizorii de materie primă și materiale a unor condiții de plată în avans.

**Tabelul 8.23**

**Dinamica datoriilor pe termen scurt după conținutul lor economic**

Grupul datoriilor	La începutul anului		La sfârșitul anului		Abaterea (+,-)	
	mii lei	pondera, %	mii lei	pondera, %	mii lei	%
1	2	3	4	5	6	7
1. Datoriile admisibile	3 821,7	69,80	3 658,6	47,53	- 163,1	- 22,27
2. Datoriile inadmisibile	1 653,6	30,20	4 038,3	52,47	+ 2 384,7	+ 22,27
3. Total datorii pe termen scurt	5 475,3	100,00	7 696,9	100,00	+ 2 221,6	X

Conform datelor contabilității, în componența datoriilor inadmisibile sunt incluse datoriile cu termenul expirat și datoriile rezultate din încălcarea condițiilor de plată stipulate în contracte. Având în vedere că cele din urmă au, la fel, termenul expirat valoarea datoriilor inadmisibile este egală cu valoarea datoriilor cu termenul expirat.

*Datele din tabelul 8.23 confirmă în mod repetat dinamica negativă a datoriilor pe termen scurt. Dacă conform situației la începutul anului ponderea datoriilor justificate ale întreprinderii „Respect” S.A. constituia 69,8 % din valoarea totală a acestora, atunci la finele anului curent - doar 47,53 %, în timp ce ponderea datoriilor nejustificate s-a majorat de la 30,2 % până la 52,47 %. În această situație trezește temei de îngrijorare creșterea valorii absolute a datoriilor inadmisibile cu 2 384,7 mii lei sau de 2,44 ori.*

Ca și în cazul analizei creanțelor, analiza expresă a datoriilor pe termen scurt ne permite să tragem unele concluzii, însă pentru gestionarea și pronosticarea lor această analiză nu întotdeauna este suficientă. În procesul controlului asupra datoriilor trebuie utilizate metodele analizei creditare, care permit depistarea cazurilor de înrăutățire a stării datoriilor sau de majorare a cheltuielilor indirecte privind menținerea acestora, precum și a avantajelor pierdute.

### **8.5. Analiza cheltuielilor (costurilor) relative privind obținerea creditului comercial**

Majoritatea întreprinderilor intenționează să efectueze achiziții de la furnizori cu condiția achitării cu plata amânată. Datoriile de acest gen sunt apreciate ca datorii creditoare sau credit comercial.

După cum s-a menționat, creditul comercial reprezintă o sursă spontană de finanțare care depinde de condițiile tranzacțiilor. *De exemplu, dacă întreprinderea procură materie primă (mărfuri), reieșind din necesitățile zilnice în sumă de 4 000 lei cu condițiile achitării în decurs de 30 zile, atunci ea va avea la dispoziție un credit pe termen scurt (30 zile) sub formă de datorii creditoare în sumă de 120 000 lei. În cazul în care volumul procurărilor materiei prime se va dubla, se vor dubla și datoriile creditoare până la 240 000 lei. Dacă perioada de plată se va extinde de la 30 zile până la 40 zile, datoriile creditoare vor crește de la 120 000 lei până la 160 000 lei.*

Așadar, extinderea perioadei de achitare a datoriilor creditoare, paralel cu creșterea volumului vânzărilor și procurărilor, generează o finanțare suplimentară a întreprinderii.

Metodica de calcul al cheltuielilor (costurilor) relative privind obținerea creditului comercial este ilustrată în următorul exemplu.

#### **Exemplul 8.12 Întreprinderea „Iolanta” S.R.L.**

*Să presupunem că întreprinderea „Iolanta” S.R.L. achiziționează anual materie primă de la întreprinderea „Rotor” S.A. în valoare de 9 mii. lei cu o reducere de preț în proporție de 2 %. Întreprinderea „Rotor” livrează mărfuri în condițiile „2/10 - n/30”. Suma procurărilor zilnice, cu excepția reducerilor de preț, alcătuiește 24 500 lei (8 820 000 lei: 360). Pentru a simplifica calculele, vom presupune că S.A. „Rotor” este unicul furnizor al întreprinderii „Iolanta” S.R.L. Dacă întreprinderea „Iolanta” procură materia primă cu reduceri la preț, achitând-o în a 10-a zi, datoriile ei creditoare vor constitui, în medie, 245 000 lei (10 x 24 500). Așadar, întreprinderea „Iolanta” S.R.L. va primi un credit de circa 245 mii lei doar de la un singur furnizor - întreprinderea „Rotor” S.A.*

*Vom presupune în continuare, că condițiile s-au modificat - întreprinderea „Iolanta” refuză reducerile de preț și achită materia primă în a 30-a zi. Grație acestui fapt datoriile creditoare ale firmei se majorează până la 735 000 lei (30 x 24 500). În aceste condiții creditul suplimentar va constitui 490 000 lei (735 000 lei - 245 000 lei) și poate fi utilizat la restituirea creditului bancar, procurarea altor materii prime și valori materiale ș. a.*

*Însă noul credit își are prețul său. Având în vedere că întreprinderea „Iolanta” S.R.L. a refuzat procurarea materiei prime cu reduceri de preț de 2 % în sumă de 9 mii. lei, costurile anuale suplimentare se vor cifra la 180 mii lei. Prețul eventual al acestui credit poate fi calculat ca media simplă în baza raportului dintre 180 000 lei și valoarea creditului suplimentar:  $180\,000 : 490\,000 = 0,367$  sau 36,7 %.*

*Dacă întreprinderea „Iolanta” S.R.L. poate obține un credit bancar (sau utiliza o altă sursă de finanțare) la o rată a dobânzii mai mică de 36,7 %, majorarea datoriilor creditare prin refuzul reducerilor de preț este nerațională.*

În cazul în care volumul procurărilor nu este cunoscut, prețul creditului comercial se calculează ținând cont de condițiile vânzărilor. La calcularea prețului anual estimativ al creditului comercial în condiția refuzului de la reducerile de preț poate fi utilizată următoarea formulă:

$$\frac{\text{Procentul reducerii de preț}}{100 - \text{procentul reducerii}} \times \frac{360}{\text{Perioada de acordare a creditului} - \text{Perioada de valabilitate a reducerii}}$$

Prima parte a formulei prezentate mai sus reprezintă prețul creditului comercial pentru o perioadă de timp, iar a doua arată de câte ori pe an se repetă perioada în cauză. *Vom calcula, spre exemplu, prețul anual estimativ al refuzului de la reducerile de preț în condițiile „2/10 - n/30”:*

$$(2 : 98) \times [360 : (30 - 10)] = 0,0204 \times 18 = 0,367 \text{ sau } 36,7 \%$$

Întrucât activitatea curentă a întreprinderilor poartă un caracter continuu, apare necesitatea prelungirii creditului și în analiza creditelor comerciale se recomandă utilizarea procentelor compuse și a ratei procentuale efective.

Rata anuală efectivă  $r_e$  se calculează în modul următor:

$$r_e = (1 + r/m)^m - 1, \text{ unde:}$$

$r$  - rata nominală anuală;

$m$  - numărul perioadelor de calcul pe parcursul anului;

$r/m$  - rata pentru perioada de calcul.

În contextul ratei efective, dobânda pentru credit este, de obicei, mai mare. *Dacă vom calcula prețul refuzului de la reducerile de preț în aceleași condiții „2/10 - n/30” în baza ratei efective, perioada suplimentară de utilizare a creditului va fi egală cu 20 zile (30 zile - 10 zile), pe parcursul anului fiind 18 asemenea perioade. Folosind prima parte a formulei prețului estimativ al creditului, vom obține rata procentuală pentru o singură perioadă, egală cu 0,0204 (0,02 : 0,98) sau 2,04 %.*

*Rata în cauză se calculează de 18 ori pe an și prețul creditului comercial, calculat ca rata efectivă anuală, va constitui:*

$$1,0204^{18} - 1,0 = 1,438 - 1,0 = 0,438 \text{ sau } 43,8 \%$$

*Așadar, prețul anual estimativ al creditului (36,7%) este cu mult mai mare decât prețul lui efectiv, calculat potrivit formulei ratei anuale efective. Costurile aferente creditului comercial pot fi reduse prin intermediul extinderii perioadei de achitare a datoriilor.*

#### **Exemplul 8.13 Întreprinderea „lolanta” S.R.L**

*Presupunem că întreprinderea „lolanta” S.R.L. (vezi exemplul 8.12) poate extinde perioada de achitare a datoriilor pentru materia primă de la 30 zile până la 60 zile. În acest caz perioada creditului în condițiile refuzului de la reducerile de preț va constitui 50 zile (60 zile - 10 zile) și prețul refuzului de la reducerile de preț, calculat conform formulei prețului estimativ, se va micșora de la 36,7 % până la 14,7 %:  $[(2 : 98) \times 360 : 50 = 0,1470 \text{ sau } 14,7\%]$ .*

*În cazul de față rata efectivă se va micșora de la 43,8 % până la 15,7 %:  $(1 + 0,0204)^{7,2} - 1,0 = 1,157 - 1,0 = 0,157 \text{ sau } 15,7\%$ .*

Diversele condiții ale vânzărilor influențează în mare măsură prețul creditului comercial sau refuzul de la reduceri. În context, prețul refuzului de la reduceri poate fi semnificativ.

Este logic să presupunem că plățile pentru mărfurile livrate se efectuează în ultima zi a perioadei de funcționare a reducerilor de preț sau în ultima zi a perioadei de plată și nu altfel, deoarece în condițiile „2/10 - n/30” ar fi nerațională achitarea în a 5-a sau a 20-a zi.

Astfel, la analiza și gestionarea datoriilor comerciale trebuie să se țină cont de faptul că creditul comercial se divizează în două părți:

1) creditul comercial gratuit, care poate fi obținut în perioada funcționării reducerilor de preț (în exemplul 8.12 - suma de 245 000 lei, atrasă de întreprinderea „lolanta” S.R.L. în decurs de 10 zile);

2) creditul comercial contra plată, care în mărime valorică reprezintă depășirea creditului gratuit, iar prețul căruia este egal cu prețul refuzului de la reducerile de preț (în cazul întreprinderii „lolanta” S.R.L. - suma suplimentară de 490 000 lei, mobilizată pe parcursul următoarelor 20 zile, prețul estimativ al acestui credit fiind de 37 % anual).

Întreprinderea trebuie să beneficieze, în orice caz, de componenta gratuită a creditului comercial. În ce privește componenta contra plată ea poate fi utilizată doar în urma analizei prețului și doar în cazul în care acest preț este mai mic decât prețul altor surse de finanțare.

După cum s-a menționat, extinderea perioadei de plată a datoriilor diminuează prețul creditului comercial, de aceea în practică multe întreprinderi nu respectă cu strictețe condițiile de plată stabilite. O atare situație este posibilă numai în cazul în care întreprinderea - furnizor nu utilizează pe deplin

capacitățile sale de producție și cererea la producția respectivă este joasă, precum și în cazul când întreprinderea este cointerensată în menținerea relațiilor cu acești clienți.

8.6. Analiza influenței creditului comercial asupra situației financiare a întreprinderii

Decizia întreprinderii privind utilizarea reducerilor de preț sau refuzul de la ele poate influența esențial situația financiară a acesteia.

Vom ilustra influența creditului comercial asupra indicatorilor financiarilor ai întreprinderii în baza unui exemplu convențional.

**Exemplul 8.14 Întreprinderea „lolanta” S.R.L**

Să presupunem că întreprinderea „lolanta” S.R.L. (vezi exemplul 8.12) doar și-a început activitatea economică. În prima zi ea a achiziționat materia primă în sumă de 24 500 lei cu plata amânată în condițiile „2/10 - n/30”. Această sumă se reflectă în Bilanțul contabil la finele primei zile de activitate la postul „Datorii privind facturile comerciale” (Mărimea stocurilor întreprinderii se va majora, la fel, cu 24 500 lei, dar acest moment nu va fi analizat în prezentul exemplu). În ziua următoare întreprinderea a achiziționat materie primă în aceeași sumă de 24 500 lei. Deoarece procurările din ziua precedentă n-au fost achitate, datoriile firmei constituie 49 000 lei. Prin urmare, peste 10 zile datoriile comerciale ale întreprinderii vor alcătui 245 000 lei.

În cazul dacă „lolanta” S.R.L. va beneficia de reducerile de preț, atunci în ziua a 11-a ea va trebui să achite procurările din prima zi (24 500 lei), ce va reduce datoriile comerciale, dar în aceeași zi ea va achiziționa din nou materie primă în sumă de 24 500 lei și datoriile comerciale se vor mări în aceeași proporție. Prin urmare, dacă întreprinderea efectuează zilnic procurări în sumă de 24 500 lei în condițiile „2/10 - n/30”, beneficiind de reduceri de preț, datoriile ei comerciale, reflectate în Bilanțul contabil, vor fi permanent egale cu 245 000 lei.

Dacă firma va decide să refuze reducerile de preț, atunci către finele zilei a 30-a suma din postul „Datorii privind facturile comerciale” din Bilanțul contabil va constitui 735 000 lei (30 x 24 500). În ziua a 31-a întreprinderea va achita datoria pentru prima zi și va achiziționa din nou în credit materie primă în aceeași sumă. Cu alte cuvinte, valoarea permanentă a datoriilor comerciale va fi de 735 000 lei.

În cadrul analizei influenței creditului comercial asupra stării financiare a întreprinderii trebuie comparate consecințele următoarelor două situații:

- 1) întreprinderea decide să utilizeze reducerile de preț, refuzând creditul comercial;
- 2) întreprinderea decide să utilizeze creditul comercial, refuzând reducerile de preț.

**Exemplul 8.14 Întreprinderea „lolanta ” S.R.L.**

Vom examina influența deciziei întreprinderii „lolanta” S.R.L. privind utilizarea creditului comercial (sau refuzul de utilizare a acestuia) asupra situației ei financiare (vezi tab. 8.24).

**Tabelul 8.24**

**Impactul deciziei întreprinderii "lolanta" S.R.L. referitor la acceptarea creditului comercial asupra situației financiare (în lei)**

Indicatorii	Acceptarea reducerilor de preț. Primirea creditului bancar	Refuzul reducerilor de preț. Extinderea maximă a perioadei de achitate a datoriilor
1	2	3
<b>I. Bilanțul contabil</b>		
<b>Active</b>		
Active pe termen lung	2 235 000	2 235 000
Stocuri	1 500 000	1 500 000
Creanțe	750 000	750 000
Mijloace bănești	375 000	375 000
<b>Total active</b>	<b>4 860 000</b>	<b>4 860 000</b>

1	2	3
---	---	---

<b>Pasive</b>		
Capital social	3 750 000	3 750 000
Credite bancare pe termen scurt	490 000	0
Datorii comerciale	245 000	735 000
Datorii calculate	375 000	375 000
<b>Total pasive</b>	<b>4 860 000</b>	<b>4 860 000</b>
<b>II. Raportul privind rezultatele financiare</b>		
Venitul din vânzări	11 250 000	11 250 000
Costul materiei prime procurate în costul vânzărilor	8 820 000	9 000 000
inclusiv reducerile de preț neutilizate	0	180 000
Remunerarea muncii	1 500 000	1 500 000
Dobânzile bancare spre plată în componența altor cheltuieli operaționale	98 000	0
Profitul până la impozitare	832 000	750 000
Impozitul pe venit (20 %)	166 400	150 000
Profitul net	665 600	600 000

În prima parte a tabelului 8.24 sunt arătate Bilanțurile contabile ale întreprinderii „Iolanta” S.R.L. pentru fiecare din cele două situații enunțate mai sus, care atestă o stare stabilă (datoriile au atins un nivel permanent). În context, se presupune că valoarea activelor, datoriilor calculate și a capitalului social poartă un caracter permanent și nu depinde de decizia firmei. Bilanțurile se deosebesc numai la sumele din posturile „Datorii comerciale” și „Credite bancare pe termen scurt”. În cazul în care întreprinderea decide să utilizeze reducerile de preț și refuză creditul comercial contra plată (are loc majorarea datoriilor care poate folosi o anumită perioadă de timp), ea trebuie să atragă mijloace suplimentare în valoare de 490 000 lei (735 000 lei - 245 000 lei) din alte surse. În acest scop întreprinderea poate să recurgă la o emisiune suplimentară a acțiunilor ordinare sau a obligațiunilor pe termen lung etc. Să admitem că întreprinderea a decis să recurgă la un credit bancar cu o dobândă de 20 % anual. Suma acestui credit se reflectă la postul „Credite bancare pe termen scurt”.

Partea a doua a tabelului 8.24 reprezintă un raport succint al rezultatelor financiare ale întreprinderii „Iolanta” S.R.L. în profilul deciziilor de alternativă. În cazul în care întreprinderea refuză utilizarea reducerilor de preț cheltuielile privind plata dobânzilor la creditul bancar sunt egale cu zero, dar totodată cresc cheltuielile privind eventualele reduceri de preț în sumă de 180 000 lei. Din alt punct de vedere, dacă întreprinderea decide să beneficieze de reducerile de preț, ea va fi nevoită să recurgă la un credit bancar și să suporte cheltuieli privind plata dobânzilor în sumă de 98 000 lei (0,2 x 490 000 lei). Comparând avantajele și dezavantajele (cheltuielile suplimentare) în cele două situații putem trage concluzia că, în cazul în care suma reducerilor de preț pierdute (neutilizate) depășește cheltuielile privind plata dobânzilor pentru credit, întreprinderea trebuie să beneficieze de reduceri. Această acțiune se va solda cu mărirea profitului, net și, ca rezultat, cu creșterea prețului de piață al acțiunilor firmei. Prin urmare, în exemplul de față întreprinderea „Iolanta” S.R.L. trebuie să utilizeze reducerile de preț.

#### **Bibliografie selectivă:**

1. Mărgulescu D. (coord.) Analiza economico-financiară a întreprinderii: metode și tehnici., paragrafele 1.2.2. «Analiza creanțelor» (p.236-237) și 2.4 «Analiza obligațiilor (surselor atrase) pe termen scurt» (p.260-262). - București, Ed. Tribuna Economică, 1994.
2. Ișfănescu A., Stănescu C, Băicuși A. Analiza economico-financiară (cu aplicații în societățile comerciale, industriale, de construcții și transporturi). - București, Ed. Economică, 1990.
3. Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ., параграф 5.3 «Дебиторская задолженность» (с.112-118), глава 7 «Анализ кредиторской задолженности» (с. 159-191).- М.: Финансы и статистика, 1996.
4. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности: Учеб. пособие/ Г.В. Савицкая. - 7-е изд.испр., параграфы 21.5 «Анализ состояния дебиторской задолженности» (с.545-547) и 20.3 «Анализ источников формирования капитала предприятия» (с.504-517) - Мн.: Новое знание, 2002.
5. Ефимова О.В. Финансовый анализ. - 4-е изд. Перераб. и доп., параграфы 5.3 «Анализ эффективности управления дебиторской задолженностью» (с.213-237) и 6.2 «Анализ заемного



капитала» (с.286-293) - М.: Изд-во «Бухгалтерский учет», 2002

6. Ковалёв В. В. „Введение в финансовый менеджмент”, параграф 11.3 Анализ и управление дебиторской задолженностью (с.524-529) - М.: "Финансы и статистика", 1999.

7. Управленческий учёт. Учебно-методическое пособие. Глава 6. Анализ и управление текущими активами и краткосрочными обязательствами, (с. 167-207).-Кишинёв, АСАР, 2000.

8. Практические рекомендации по анализу финансовых отчетов, исчислению и учету подоходного налога и НДС. Глава 1 „Составление объяснительной записки и анализ финансовых отчетов”(с.9-66). Авторы: А. Недерица, Н.Цирюльникова, В.Палади, Л.Гаврилук - Кишинев: „СсийАБ! - Зепасе" SRL., 1999.

### Întrebări de recapitulare:

1. Ce reprezintă creanțele unei întreprinderi?
2. Cum pot fi clasificate (divizate) creanțele?
3. Care creanțe se consideră „normale”?
4. Care creanțe fac parte din categoria celor inadmisibile?
5. Enumerați *sursele de informație* utilizate la analiza creanțelor.
6. Ce reprezintă datoriile pe termen scurt ale unei întreprinderi?
7. Care este schema (etapele) analizei exprese a creanțelor?
8. Ce condiționează creșterea creanțelor?
9. Cum poate fi analizată structura creanțelor?
10. În ce scop se verifică corelația dintre creanțe și datorii pe termen scurt?
11. Cum se calculează durata de rotație a creanțelor?
12. Argumentați necesitatea accelerării duratei de rotație a creanțelor.
13. Ce măsuri pot fi întreprinse în vederea prevenirii creșterii creanțelor?
14. Enumerați metodele analizei aprofundate a creanțelor.
15. Ce reprezintă borderoul de solduri neachitate?
16. Cum influențează oscilațiile sezoniere ale vânzărilor asupra duratei de rotație a creanțelor?
17. Care este schema (etapele) analizei expres a datoriilor?
18. În ce compartiment al *Raportului financiar* se reflectă informațiile privind datoriile pe termen scurt ale întreprinderii?
19. Ce surse de informație pot fi utilizate la analiza datoriilor pe termen scurt?
20. Ce poate condiționa creșterea datoriilor întreprinderii pe termen scurt?
21. Cum pot fi clasificate (divizate) datoriile pe termen scurt?
22. În ce mod poate fi analizată structura datoriilor pe termen scurt?
23. Cum se calculează durata de rotație a datoriilor pe termen scurt?
24. Durata de rotație a datoriilor pe termen scurt urmează a fi accelerată întotdeauna?
25. Datoriile comerciale ale întreprinderii poartă întotdeauna un caracter gratuit?
26. Cum pot fi calculate costurile (cheltuielile) relative pentru obținerea unui credit comercial?
27. Cum se manifestă influența creditului comercial asupra situației financiare a întreprinderii?

### Testul individual 8

Verificați-vă cunoștințele din acest capitol prin alegerea unui răspuns pentru fiecare dintre următoarele întrebări (afirmații).

#### 8.1. (0,25) Creanțele reprezintă:

- a) atragerea mijloacelor în circuitul economic al întreprinderii;
- b) extragerea mijloacelor din circuitul economic al întreprinderii;
- c) nici una, nici alta.

#### 8.2. (0,25) Extinderea perioadei de încasare a creanțelor:

- a) influențează pozitiv situația financiară a întreprinderii;
- b) influențează negativ situația financiară a întreprinderii;
- c) nici una, nici alta.

#### 8.3. (0,25) Întreprinderea este cointereseată:

- a) în accelerarea vitezei de rotație a creanțelor;
- b) în încetinirea vitezei de rotație a creanțelor;
- c) în menținerea aceluiași nivel de rotație a creanțelor.



Pentru a răspunde la întrebările 4, 5 și 6 aveți nevoie de următoarele informații:

Întreprinderea „Omelia” comercializează producția conform condițiilor „2/10 - n/30”. Volumul anual al vânzărilor constituie 8 000 000 lei, 60 % din clienți achită facturile în ziua a 10-a și beneficiază de reduceri de preț, ceilalți clienți, în proporție de 40 %, achită facturile în medie peste 40 zile după procurarea producției.

**8.4. (1,25) Calculați durata de rotație a creanțelor în zile.**

- a) 22 zile;
- b) 25 zile;
- c) 19 zile.

**8.5. (1,25) Care este valoarea medie a creanțelor?**

- a) 560 760,2 lei;
- b) 488 888,9 lei;
- c) 390 594,5 lei.

**8.6. (1,25) Care va fi valoarea medie a creanțelor în cazul înăspririi măsurilor față de cumpărătorii nedisciplinați, în urma cărora toți clienții, care nu beneficiază de reduceri de preț, vor achita facturile în a 30-a zi?**

- a) 400 000 lei;
- b) 525 000 lei;
- c) 370 000 lei.

**8.7. (1,25) Durata de rotație a creanțelor comerciale ale întreprinderii X este de 53 zile. Determinați valoarea creanțelor comerciale ale întreprinderii X, dacă se știe, că volumul anual al vânzărilor constituie 1 323 000 lei.**

- a) 204 000 lei;
- b) 195 525 lei;
- c) 194 775 lei.

Următoarea informație se referă la întrebările 8, 9 și 10: Întreprinderea „Beta” efectuează achiziții în volum de 3 000 000 lei anual conform condițiilor „2/10 - n/30” și beneficiază de reduceri de preț.

**8.9. (1,5) Care este valoarea medie a datoriilor comerciale, cu excepția reducerilor de preț (Presupunem că volumul total al achizițiilor constituie 3 061 224 lei anual, suma reducerilor de preț - 61 224 lei, iar numărul de zile în anul - 360)?**

- a) 83 333 lei;
- b) 74 633 lei;
- c) 92 566 lei.

**8.10. (1,25) Calculați valoarea medie a datoriilor pe termen scurt ale întreprinderii „Beta” în cazul refuzului de la reducerile de preț.**

a) 150 000 lei; b) 250 000 lei; c) 320 000 lei.

**8.11. (1,5) Calculați prețul anual estimativ și prețul în baza ratei efective a creditului comercial în cazul refuzului de la reducerile de preț în condițiile „3/15-n/60”.**

- a) 27,57 % și 24,74 %;
- b) 24,74 % și 27,57 %;
- c) 28,35% și 31,12%.

## CAPITOLUL 9 ANALIZA FONDULUI DE RULMENT NET

### Obiectivele capitolului:

- Caracteristica noțiunii fondului de rulment net și explicarea importanței analizei acestuia.
- Descrierea calculului și aprecierii dinamicii mărimii reale a fondului de rulment net.
- Prezentarea modului de analiză factorială a fondului de rulment net.
- Examinarea respectării normativului fondului de rulment net.

### 9.1. Noțiunea fondului de rulment net și necesitatea analizei acestuia

Una din condițiile fundamentale ale activității reușite a întreprinderii o constituie atingerea și menținerea *echilibrului financiar* dintre patrimoniul și sursele de finanțare a activelor. Asigurarea echilibrului financiar are o mulțime de aspecte, dintre care cel mai important presupune concordanța dintre activele curente și sursele de acoperire a lor.

Regula «bunului ton» a gestiunii financiare (managementului financiar) cere ca activele pe termen lung să fie finanțate pe seama surselor stabile, adică pe seama capitalului permanent (capitalului propriu și datoriilor pe termen lung). Pornind de la această premisă, regula echilibrului financiar *minim* poate fi prezentată sub formă a două egalități:

$$\text{Active pe termen lung} = \text{Capital permanent} \quad \text{Active curente} = \text{Datorii pe termen scurt}$$

Respectarea regulii echilibrului financiar minim adesea nu este suficientă, deoarece stocurile pot să se devalorizeze (să deterioreze, să-și piardă prețul, să fie răpite ș.a.), iar o parte a creanțelor să nu fie achitate (din cauza falimentului debitorului, satisfacerii reclamațiilor debitorilor, returnării mărfii livrate ș. a.). Deci, este necesară o oarecare «marjă de siguranță», adică trebuie ca mărimea activelor curente să depășească mărimea datoriilor pe termen scurt. Această „marjă de siguranță” reprezintă, în sine, fondul de rulment net, care în literatură de specialitate și — n activitatea practică este cunoscut, de asemenea, sub astfel de denumiri: active curente nete, capital circulant net, mijloace circulante proprii, capital circulant propriu etc.

### 9.2. Calculul și aprecierea dinamicii mărimii reale a fondului de rulment net

În mod general, calculul fondului de rulment net este reflectat în figura de mai jos.

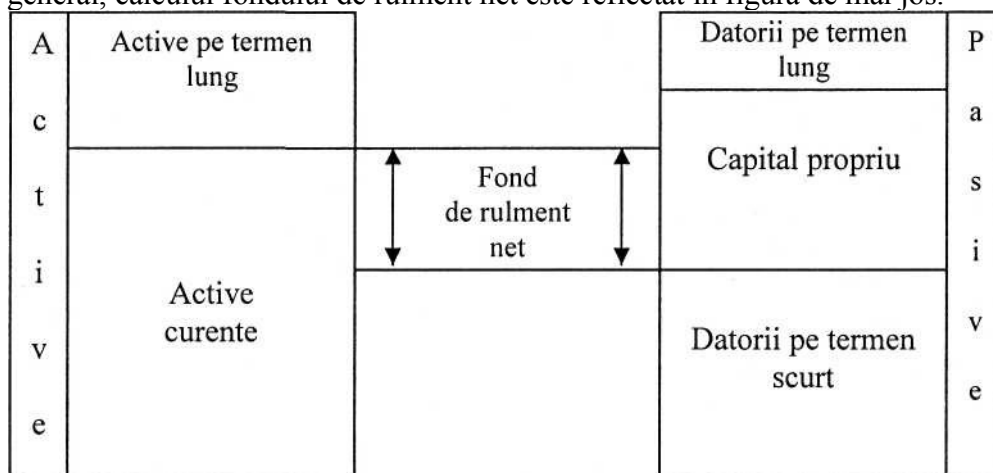


Figura 9.1. Calculul fondului de rulment net

După cum rezultă din figura 9.1, pot fi formulate două variante (modalități, metode) de determinare a fondului de rulment net.

- **Fondul de rulment net** este depășirea mărimii activelor curente asupra datoriilor pe termen scurt, adică:

$$\text{Fond de rulment net} = \text{Active curente} - \text{Datorii pe termen scurt}$$

- **Fondul de rulment net** este o parte a capitalului permanent, îndreptat spre finanțarea activelor curente, adică:

$$\text{Fond de rulment net} = \text{Capital permanent} - \text{Active pe termen lung}$$

Este evident că rezultatele obținute prin ambele modalități de calcul al fondului de rulment net trebuie să fie absolut identice. Orice necorespondere demonstrează prezența greșelilor în calculele efectuate sau în *Bilanțul contabil*.

#### Exemplul 9.1 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom efectua calculul mărimii reale a fondului de rulment net al S.A. „Respect”. În baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 9.1 Calculul fondului de rulment net (în lei)**

Nr. crt.	Indicatori	La începutul anului de gestiune	La sfârșitul anului de gestiune
1	2	3	4
1.	<b>Prima variantă de calcul</b>		
1.1.	Activele curente	10 962 764	12 701 959
1.2.	Datoriile pe termen scurt	5 475 304	7 696 886
1.3.	Fondul de rulment net (rd.1.1 – 1.2)	5 487 460	5 005 073
2.	<b>A doua variantă de calcul</b>		
2.1.	Capitalul propriu	34 806 158	34 026 366
2.2.	Datoriile pe termen lung	2 233 069	1 967 394
2.3.	Capitalul permanent (rd.2.1.+ 2.2.)	37 039 227	35 993 760
2.4.	Activele pe termen lung	31 551 767	30 988 687
2.5.	Fondul de rulment net (rd.2.3 – 2.4)	5 487 460	5 005 073

Din calculele efectuate în tabelul 9.1 rezultă că atât la sfârșitul, cât și la începutul anului de gestiune S.A. „Respect” dispune de un fond de rulment net pozitiv. Totodată, se constată tendința de micșorare a indicatorului în cauză - în decursul anului de gestiune mărimea fondului de rulment net s-a redus cu 482,4 mii lei (5 005,1 -- 5 487,5). Ultimul fapt impune dezvăluirea cauzelor ce au provocat scăderea surselor proprii de formare a activelor curente.

De regulă, în urma desfășurării activității economice eficiente, întreprinderea reușește să majoreze mărimea reală a fondului de rulment net. Scăderea bruscă a mărimii acestui indicator sau apariția valorii negative reflectă situația financiară nestabilă a întreprinderii în vederea capacității de plată într-o perioadă scurtă de timp. În aceste condiții apare necesitatea efectuării următoarei etape a analizei fondului de rulment.

### 9.3. Analiza factorială a fondului de rulment net

Scopul acestei etape constă în determinarea cauzelor principale ce au provocat modificări esențiale în mărimea reală a fondului de rulment. Pentru atingerea acestui obiectiv este facil să fie utilizată cea de-a doua variantă de calculare a fondului de rulment net:

$$\text{Fond de rulment net} = \text{Capital propriu} + \begin{matrix} \text{Datorii} \\ \text{pe termen lung} \end{matrix} - \begin{matrix} \text{Active} \\ \text{pe termen lung} \end{matrix}$$

Fiecare parte componentă din această formulă reprezintă factorul de gradul I ce influențează fondul de rulment net. Având în vedere legătura aditivă dintre factorii influenți și indicatorul rezultativ, în calitate de cea mai convenabilă metodă pentru analiza factorială în această situație se aplică metoda balanțieră.

#### Exemplul 9.2 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom efectua analiza influenței factorilor de gradul I asupra fondului de rulment net al S.A. „Respect”. În baza datelor din Bilanț contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 9.2**

**Calculul influenței factorilor de gradul I asupra modificării fondului de rulment net (în lei)**

Nr. crt.	Denumirea factorului	La începutul anului	La sfârșitul anului	Abaterea, ±	Influența factorului
1	2	3	4	5	6
1.	Modificarea capitalului propriu	34 806 158	34 026 366	- 779 792	- 779 792
2.	Modificarea datoriilor pe termen lung	2 233 069	1 967 394	- 265 675	- 265 675
3.	Modificarea activelor pe termen lung	31 551 767	30 988 687	- 563 080	+ 563 080
	Fondul de rulment net	5 487 460	5 005 073	- 482 387	- 482 387

Verificare:  $- 779 792 + (- 265 675) + 563 080 = 5 005 073 - 5 487 460$ .

Din datele tabelului 9.2. se observă că micșorarea fondului de rulment net al S.A. „Respect” a avut loc, în primul rând, din cauza reducerii capitalului propriu al întreprinderii cu 779,8 mii lei. De asemenea, spre scăderea indicatorului rezultativ a influențat reducerea surselor împrumutate de

finanțare pe termen lung. Din această cauză fondul de rulment net s-a micșorat cu 265,7 mii lei.

Influența factorilor nominalizați mai sus a fost parțial diminuată datorită micșorării investițiilor în activele pe termen lung, ceea ce a permis majorarea finanțării activelor curente cu 563,1 mii lei.

Studierea factorilor de gradul I nu este suficientă pentru aprecierea situației cu privire la evoluția fondului de rulment net. De aceea în cadrul analizei se efectuează descompunerea, detalierea factorilor generali în părțile componente, În acest scop în baza datelor *Bilanțului contabil* fiecare factor de gradul I se prezintă ca totalizarea factorilor de gradul II. Este de menționat că această analiză poate fi executată cu nivelul diferit de detaliere: la nivelul subcapitolelor din *Bilanțul contabil* sau la nivelul posturilor separate de *Bilanț*.

### **Exemplul 9.3 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom descompune influența factorilor de gradul I asupra fondului de rulment net al S.A. „Respect” în părțile componente. În baza datelor *Bilanțului contabil* vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 9.3**

#### **Calculul influenței factorilor de gradul II asupra fondului de rulment net (în lei)**

Nr. crt.	Denumirea factorului	La începutul anului	La sfârșitul anului	Abaterea, ±	Influența factorului
1	2	3	4	5	6
1.	<b>Modificarea capitalului propriu – total</b>	<b>34 806 158</b>	<b>34 026 366</b>	<b>- 779 792</b>	<b>- 779 792</b>
	<i>inclusiv modificarea</i>				
1.1	profitului nerepartizat	1 201 032	267 150	- 933 882	- 933 882
1.2	capitalului secundar	0	154 090	+ 154 090	+ 154 090
2.	<b>Modificarea datoriilor pe termen lung – total</b>	<b>2 233 069</b>	<b>1 967 394</b>	<b>- 265 675</b>	<b>- 265 675</b>
	<i>inclusiv modificarea</i>				
2.1	creditelor bancare pe termen lung	1 015 431	-	- 1 015 431	- 1 015 431
2.2	datoriilor amânate privind impozitul pe venit	1 217 638	1 967 394	+ 749 756	+ 749 756
3.	<b>Modificarea activelor pe termen lung – total</b>	<b>31 551 767</b>	<b>30 988 687</b>	<b>- 563 080</b>	<b>+ 563 080</b>
	<i>inclusiv modificarea</i>				
3.1	valorii de bilanț a activelor nemateriale	38 834	65 555	+ 25 721	- 25 721
3.2	activelor materiale în curs de execuție	770 773	1 408 599	+ 637 826	- 637 826
3.3	terenurilor	-	850	+ 850	- 850
3.4	valorii de bilanț a mijloacelor fixe	30 655 410	29 427 933	- 1 227 477	+ 1 227 477

Calcululele efectuate în tabelul 9.3 atestă faptul că cea mai mare influență asupra reducerii fondului de rulment net al S.A. „Respect” a exercitat-o rambursarea creditelor bancare pe termen lung. Din această cauză indicatorul rezultativ s-a micșorat cu 1 015,4 mii lei. Reducerea esențială a fondului de rulment net a condiționat, de asemenea, micșorarea profitului nerepartizat și majorarea investițiilor în activele materiale în curs de execuție. Influența factorilor nominalizați a alcătuit 933,9 și 637,8 mii lei respectiv.

Printre factorii de gradul II cu efect de majorare, trebuie să fie numită, în primul rând, micșorarea investițiilor în mijloacele fixe și creșterea datoriilor amânate privind impozitul pe venit, ce a dus la mărirea fondului de rulment net cu 1 227,5 și 749,8 mii lei respectiv.

Factorii de modificare a fondului de rulment net stabiliți în baza informației din *Bilanțul contabil* în continuare pot fi detaliați cu aplicarea datelor evidenței analitice. În tabelul 9.4 sunt reflectate cele mai probabile cauze ce pot condiționa apariția factorilor de gradul II.

## Descompunerea factorilor de gradul II ai modificării fondului de rulment net

Factorii de gradul II	Factorii de gradul III
1	2
Modificarea capitalului statutar	<ul style="list-style-type: none"> <li>emisia acțiunilor</li> <li>anularea acțiunilor</li> <li>modificarea valorii nominale a acțiunilor</li> </ul>
Modificarea capitalului suplimentar	<ul style="list-style-type: none"> <li>vânzarea acțiunilor la un preț diferit de valoarea nominală</li> <li>diferențe de curs valutar aferente aporturilor în capitalul statutar</li> </ul>
Modificarea capitalului retras	<ul style="list-style-type: none"> <li>răscumpărarea acțiunilor</li> <li>vânzarea sau anularea acțiunilor răscumpărate</li> </ul>
Modificarea rezervelor	<ul style="list-style-type: none"> <li>defalcări în rezerve</li> <li>utilizarea mijloacelor din rezerve</li> </ul>
Modificarea profitului nerepartizat	<ul style="list-style-type: none"> <li>obținerea profitului</li> <li>utilizarea profitului</li> </ul>
Modificarea diferențelor din reevaluarea activelor	<ul style="list-style-type: none"> <li>ecartul (reducerea) activelor pe termen lung</li> <li>trecerea la venituri și cheltuieli a diferențelor aferente activelor pe termen lung ieșite</li> </ul>
Modificarea creditelor bancare pe termen lung	<ul style="list-style-type: none"> <li>obținerea (atragerea) creditelor</li> <li>rambursarea creditelor</li> </ul>
Modificarea datoriilor pe termen lung calculate	<ul style="list-style-type: none"> <li>calcularea datoriilor</li> <li>achitarea datoriilor</li> </ul>
Modificarea valorii de bilanț a activelor nemateriale	<ul style="list-style-type: none"> <li>intrarea activelor nemateriale</li> <li>amortizarea activelor nemateriale</li> <li>reevaluarea activelor nemateriale</li> <li>ieșirea activelor nemateriale</li> </ul>
Modificarea valorii de bilanț al mijloacelor fixe	<ul style="list-style-type: none"> <li>intrarea mijloacelor fixe</li> <li>uzura mijloacelor fixe</li> <li>reevaluarea mijloacelor fixe</li> <li>ieșirea mijloacelor fixe</li> </ul>
Modificarea investițiilor pe termen lung în părți legate	<ul style="list-style-type: none"> <li>alocarea mijloacelor în investiții</li> <li>reevaluarea investițiilor</li> <li>ieșirea investițiilor</li> </ul>
Modificarea creanțelor pe termen lung	<ul style="list-style-type: none"> <li>aparitia, achitarea creanțelor</li> </ul>
Modificarea avansurilor acordate	<ul style="list-style-type: none"> <li>acordarea avansurilor</li> <li>restituirea avansurilor</li> <li>trecerea în cont a avansurilor</li> <li>trecerea avansurilor la cheltuieli</li> </ul>
Modificarea altor active pe termen lung	<ul style="list-style-type: none"> <li>formarea cheltuielilor anticipate pe termen lung</li> <li>trecerea acestora la consumurile și cheltuielile perioadei</li> </ul>

În procesul efectuării analizei factoriale a fondului de rulment net și alcătuirii concluziilor analitice corespunzătoare o atenție deosebită se acordă factorilor care pot provoca sau deja au condiționat apariția fondului de rulment net negativ:

- formarea activelor pe termen lung pe seama surselor de finanțare pe termen scurt (procurarea mijloacelor fixe fără acumularea anticipată a sumei de finanțare necesare etc);
- retragerea esențială a capitalului propriu (răscumpărarea acțiunilor, cotelor părți);
- dividendele plătite în avans în lipsa profitului;
- rambursarea creditelor atrase asupra nivelului de siguranță.

#### 9.4. Analiza concordanței dintre fondul de rulment net și volumul vânzărilor

În urma efectuării analizei factoriale a fondului de rulment net, nu trebuie să se formeze o impresie greșită că se apreciază pozitiv orice creștere a acestui indicator. Dimpotrivă, fiecare întreprinzător este cointerestat în reducerea ciclului operațional datorită accelerării vitezei de rotație a părților componente ale fondului de rulment. În asemenea condiții, pentru menținerea și majorarea volumului vânzărilor este necesară o sumă mai mică de investiții în fondul de rulment net.

De aici reiese că ritmul creșterii vânzărilor, în mod normal, trebuie să depășească ritmul creșterii fondului de rulment net. Ca rezultat, are loc eliberarea mijloacelor plasate pentru formarea fondului de rulment net. În caz contrar apare fenomenul imobilizării („înghețării”) mijloacelor sub formă de stocuri de mărfuri și materiale, precum și creanțe.

În acest context, devine actuală studiarea detaliată a evoluției mijloacelor investite în fondul de rulment net sub influența modificării vitezei de rotație a părților de formare a acestuia. Ca instrumente operaționale aplicabile pentru atingerea scopului propus, teoria și practica economică recomandă coeficienții *componenti* de rotație a activelor curente și datoriiilor pe termen scurt.

În particular, suma eliberării (+) sau imobilizării (-) mijloacelor investite în fondul de rulment net, din cauza accelerării sau încetinerii vitezei de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale, se stabilește pe baza relației:

$$\Delta \overline{\text{FRN}}_{\text{SMM}} = (\overline{D}_{\text{SMMcur.}} - \overline{D}_{\text{SMMbază}}) \times \frac{\text{VV}_{\text{cur.}}}{360}, \quad \text{unde:}$$

$\Delta \text{FRN}_{\text{SMM}}$  - modificarea valorii medii a fondului de rulment net sub influența evoluției duratei de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale,

$D_{\text{SMM}}$  - durata medie de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale,

VV- veniturile din vânzări.

La rândul său, durata medie de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale se determină prin formula:

$$\overline{D}_{\text{SMM}} = \frac{\text{Stocuri medii de mărfuri și materiale}}{\text{Venituri din vânzări} : 360}$$

În caz de necesitate durata medie de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale poate fi divizată în părțile componente, corespunzător poate fi studiată variația investițiilor în fondul de rulment net sub influența modificărilor în rotația:

- stocurilor de materiale;
- producției în curs de execuție;
- produselor finite;
- mărfurilor.

În mod similar se calculează suma eliberării sau imobilizării mijloacelor în fondul de rulment net din cauza evoluției vitezei de rotație a creanțelor:

$$\Delta \overline{\text{FRN}}_{\text{CTS}} = (\overline{D}_{\text{CTScur.}} - \overline{D}_{\text{CTSbază}}) \times \frac{\text{VV}_{\text{cur.}}}{360}, \quad \text{unde:}$$

$\Delta \text{FRN}_{\text{CTS}}$ - modificarea valorii medii a fondului de rulment net sub influența evoluției duratei de rotație a creanțelor pe termen scurt,

$D_{\text{CTS}}$  - durata medie de rotație a creanțelor pe termen scurt.

Dacă accelerarea procesului de producere și încasare duce la reducerea (scurtarea) ciclului operațional, atunci micșorarea perioadei de achitare a datoriiilor pe termen scurt acționează invers asupra duratei acestui ciclu. Cu alte cuvinte, întreprinderea poate obține reducerea ciclului operațional prin majorarea necritică a perioadei de achitare a datoriiilor pe termen scurt. În aceste condiții se folosește următoarea formulă de calcul al eliberării (+) sau imobilizării (-) investițiilor în fondul de rulment net:

$$\Delta \overline{\text{FRN}}_{\text{DTS}} = (\overline{D}_{\text{DTScur.}} - \overline{D}_{\text{DTSbază}}) \times \frac{\text{VV}_{\text{cur.}}}{360} \times (-1), \quad \text{unde:}$$

$\Delta \text{FRN}_{\text{DTS}}$ - modificarea valorii medii a fondului de rulment net sub influența evoluției duratei de rotație a datoriiilor pe termen scurt,

$D_{\text{DTS}}$  - durata medie de rotație a datoriiilor pe termen scurt.

Aplicarea practică a formulelor prezentate mai sus este ilustrată în exemplul 9.4.

### Exemplul 9.4 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom studia evoluția investițiilor în fondul de rulment net al S.A. „Respect” sub influența modificării vitezei de rotație a activelor curente și datoriiilor pe termen scurt. În baza datelor Bilanțului contabil și Raportului privind rezultatele financiare vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 9.5

#### Calculul modificării valorii medii a fondului de rulment net sub influența schimbării rotației elementelor de formare a acestuia (în lei)

Nr. crt.	Elemente de formare a fondului de rulment net	Modul de calcul	Eliberarea (-), imobilizarea (+) investițiilor în fondul de rulment net
1	2	3	4
1.	Stocuri de mărfuri și materiale	$\left[ \frac{(6\,941\,813 + 10\,060\,234) : 2}{16\,412\,320 : 360} - \frac{(1\,901\,002 + 3\,755\,027) : 2}{21\,361\,294 : 360} \right] \times \frac{16\,412\,320}{360}$	+ 3 191 588
2.	Creanțe pe termen scurt	$\left[ \frac{(3\,755\,027 + 2\,569\,788) : 2}{16\,412\,320 : 360} - \frac{(1\,901\,002 + 3\,755\,027) : 2}{21\,361\,294 : 360} \right] \times \frac{16\,412\,320}{360}$	+ 989 754
3.	Datorii pe termen scurt	$\left[ \frac{(5\,475\,304 + 7\,696\,886) : 2}{16\,412\,320 : 360} - \frac{(7\,473\,534 + 5\,475\,304) : 2}{21\,361\,294 : 360} \right] \times \frac{16\,412\,320}{360} \times (-1)$	- 1 611 599

La S.A. „Respect” mărimea medie a investițiilor în fondul de rulment net a crescut de la 3 394 227 lei  $1(1\,301\,094 + 5\,487\,460) : 2$ ] în anul precedent la 5 246 267 lei  $1(5\,487\,460 + 5\,005\,073) : 2$ ] în anul de gestiune. Această creștere se explică, în primul rând, prin încetinirea vitezei de rotație a activelor curente stocate, ce a cerut investiții suplimentare pentru mărirea stocurilor în sumă de 3 198 588 lei.

În anul de gestiune s-a mărit în comparație cu anul precedent și suma medie a mijloacelor retrase din circuitul întreprinderii în decontările cu debitorii. Din cauza creșterii perioadei de încasare a creanțelor întreprinderea a fost nevoită să majoreze suma mijloacelor plasate pentru formarea fondului de rulment net cu 998 754 lei.

Creșterea perioadei de achitare a datoriiilor pe termen scurt a permis întreprinderii să micșoreze valoarea medie a mijloacelor investite în fondul de rulment net cu 1 611 599 lei. Dar asemenea reducere se apreciază pozitiv numai în cazul lipsei datoriiilor cu termenul de achitare expirat, ce nu se confirmă prin datele Anexei la Bilanțul contabil.

**Notă:** Necoinciderea modificării valorii medii a fondului de rulment net  $(5\,246\,267\text{ lei} - 3\,394\,227\text{ lei} = 1\,852\,040\text{ lei})$  cu suma totală a modificărilor calculate în tabelul 9.5  $(+ 3\,198\,588 + 998\,754 - 1\,611\,599 = 2\,576\,743\text{ lei})$  se explică prin următorul fapt: la determinarea fondului de rulment net în calcul se ia suma totală a activelor curente, inclusiv mijloacele bănești și alte active, ceea ce nu se ia în considerare la aplicarea coeficienților particulari de rotație.

### 9.5. Analiza respectării normativului fondului de rulment net

Analiza factorială a fondului de rulment net oferă informații importante cu privire la evoluția indicatorului în cauză, dar nu poate acorda posibilitatea de a aprecia suficiența fondului de rulment net. De exemplu, creșterea mărimii fondului de rulment net nu întotdeauna înseamnă satisfacerea nevoilor curente ale întreprinderii. În această privință devine necesară analiza respectării normativului

fondului de rulment net.

Această etapă de analiză a fondului de rulment net este foarte importantă din punct de vedere al gestiunii activelor curente. Esența analizei constă în confruntarea mărimii reale a fondului de rulment net cu normativul acestuia, adică cu fondul de rulment net programat (necesar, optim).

În teoria și practica economică se utilizează o mulțime de metode pentru determinarea normativului fondului de rulment net, fiecare caracterizându-se prin avantajele și dezavantajele sale. Una din cele mai simple și frecvent aplicate în practica economică metode o constituie metoda de calculare a normativului fondului de rulment net în baza duratei ciclului financiar.

Pentru aplicarea acestei metode în componența ciclului operațional (comercial — industrial) se evidențiază câteva componente, prezentate în figura de mai jos.

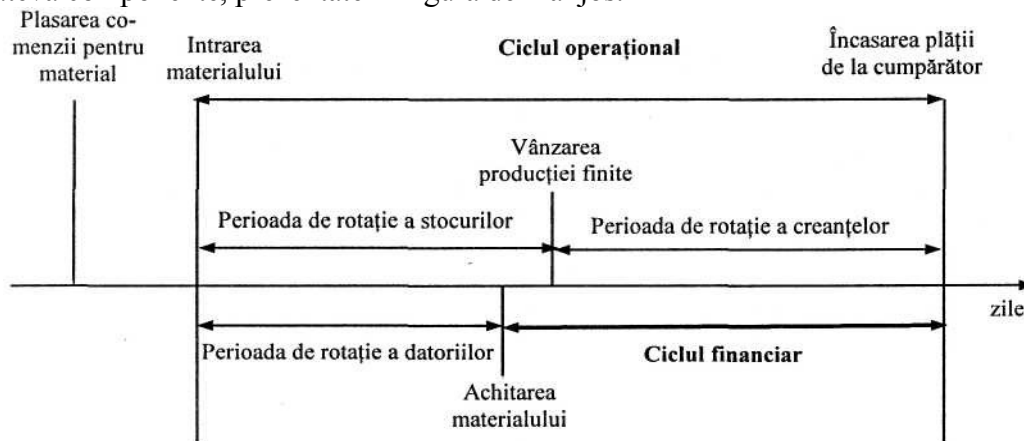


Figura 9.2. Concordanța dintre ciclul operațional și cel financiar

Din figura 9.2 rezultă că ciclul financiar reprezintă perioada dintre momentul achitării materialelor procurate și momentul încasării mijloacelor bănești de la realizarea producției fabricate, în decursul căreia întreprinderea trebuie să posede active curente suficiente.

Conținutul metodei se prezintă în felul următor: pentru determinarea normativului fondului de rulment net la perioada rotației stocurilor se adaugă perioada încasării creanțelor și se scade perioada achitării datoriilor pe termen scurt, iar rezultatul obținut se înmulțește cu vânzările zilnice.

Calculul normativului fondului de rulment net poate fi efectuat prin două modalități:

- conform datelor referitoare la stocurile de mărfuri și materiale și decontările pe termen scurt, ce se atribuie nemijlocit procesului de producere;

- conform datelor despre suma totală a stocurilor de mărfuri și materiale și decontărilor pe termen scurt cu debitorii și creditorii.

În calitate de *sursă de informații*, în ambele cazuri, servește *Planul de afaceri*. Calcularea normativului fondului de rulment net presupune aplicarea coeficienților *particulari* de rotație pentru efectuarea următoarelor etape.

1. Se determină viteza de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale (SMM) în zile:

$$\text{Durata medie a rotației SMM} = \frac{\text{Stocul mediu al SMM}}{\text{Costul vânzărilor zilnice}}$$

2. Se calculează viteza de rotație a creanțelor pe termen scurt (CTS) în zile:

$$\text{Durata medie de încasare a CTS} = \frac{\text{Soldul mediu al CTS}}{\text{Vânzările medii zilnice cu plata amânată (în credit)}}$$

3. Se determină viteza de rotație a datoriilor pe termen scurt (DTS) în zile:

$$\text{Durata medie de achitare a DTS} = \frac{\text{Soldul mediu al DTS}}{\text{Cheltuielile operaționale medii zilnice}}$$

*Notă:* În formulele prezentate mai sus numărătorul și numitorul se iau în calcul în mod coordonat:

- creanțele, care se exprimă în prețuri de vânzare, se raportează la volumul vânzărilor zilnice;
- stocurile, care se evaluează după cost, se iau în corelație cu costul producției, vândute într-o zi;
- datoriile, evaluate în prețuri de procurare, se coordonează cu cheltuielile medii zilnice al bunurilor și serviciilor procurate.

4. Se determină durata ciclului financiar în zile:



$$\text{Durata ciclului financiar} = \text{Durata medie a rotației SMM} + \text{Durata medie de încasare a CTS} - \text{Durata medie de achitare a DTS}$$

5. Se calculează normativul fondului de rulment net în lei:

$$\text{Normativul fondului de rulment net} = \frac{\text{Durata ciclului financiar}}{\text{Volumul vânzărilor}} \times 360$$

#### **Exemplul 9.5 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom determina normativul fondului de rulment net al S.A. „Respect” prin metoda duratei ciclului financiar. în baza datelor din Planul de afaceri prezentate în tabelul 9.6 vom efectua calculele necesare la sfârșitul anului de gestiune.

**Tabelul 9.6**

#### **Date inițiale pentru calcularea normativului fondului de rulment**

Nr. crt.	Indicatori	Suma în lei
1	2	3
1.	Venituri din vânzări nete – total	15 605 064
1.1.	Inclusiv cu plata amânată (în credit)	12 484 051
2.	Costul vânzărilor	11 849 716
3.	Suma totală a cheltuielilor operaționale (costul vânzărilor, cheltuielile perioadei, cheltuielile privind impozitul pe venit)	16 869 192
4.	Soldul mediu al stocurilor de mărfuri și materiale	9 728 322
5.	Soldul mediu al creanțelor pe termen scurt	2 482 556
6.	Soldul mediu al datoriilor pe termen scurt	7 524 635

**Tabelul 9.7**

#### **Calculul normativului fondului de rulment în baza duratei ciclului financiar**

Nr. crt.	Indicatori	Calculul	Rezultatul
1	2	3	4
1.	Viteza de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale (în zile)	$\frac{9\,728\,322}{11\,849\,716 : 360}$	296
2.	Viteza de rotație a creanțelor pe termen scurt (în zile)	$\frac{2\,482\,556}{12\,484\,051 : 360}$	72
3.	Viteza de rotație a datoriilor pe termen scurt (în zile)	$\frac{7\,524\,635}{16\,869\,192 : 360}$	161
4.	Durata ciclului financiar (în zile)	$296 + 72 - 161$	207
5.	Vânzările medii zilnice (în lei)	$15\,605\,064 : 360$	43 347
6.	Normativul fondului de rulment (în lei)	$207 \times 43\,347$	8 972 829

În baza informației din tabelul 9.7 putem concluziona că pentru desfășurarea normală a activității operaționale S.A. „Respect” în cursul anului de gestiune are nevoie de un fond de rulment net în suma totală de 8 972 829 lei.

În continuare în cadrul analizei se examinează asigurarea întreprinderii cu fondul de rulment net. În urma confruntării mărimii reale a fondului de rulment net cu normativul acestuia, se stabilesc trei diferite situații. O variantă optimă se consideră cazul când valoarea efectivă a fondului de rulment net coincide cu mărimea programată. Această situație ideală se observă destul de rar în practica economică. Mai frecvente sunt următoarele abateri:

- excedentul fondului de rulment net, în cazul când valoarea lui depășește mărimea necesară;
- deficitul fondului de rulment net, în cazul când valoarea lui este mai mică decât mărimea necesară.

Este de menționat faptul că ambele abateri (excedentul și deficitul) influențează negativ asupra situației financiare a întreprinderii.

*Deficitul fondului de rulment* este mult mai periculos și nedorit, pentru că poate crea:

- staționări în procesul desfășurării activității operaționale din cauza lipsei resurselor materiale;
- greve din cauza reținerii salariilor;
- amenzi, penalități de plătit creditorilor, furnizorilor, bugetului în legătură cu încălcarea termenelor de achitare;
- faliment.

*Excedentul fondului de rulment*, cu toate că este mai preferabil, are, de asemenea, o serie de

urmări financiare negative:

- micșorarea rentabilității (capitalul investit în stocurile activelor curente peste norme nu aduce profit);
- învechirea, deteriorarea și pierderea stocurilor excedente de mărfuri și materiale;
- cheltuieli suplimentare privind păstrarea și asigurarea stocurilor excedente de mărfuri și materiale.

#### **Exemplul 9.6 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom aprecia asigurarea S.A. „Respect” cu fondul de rulment net. În baza datelor din Bilanțul contabil și mărimii normativului fondului de rulment din Planul de afaceri vom completa tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 9.8 Analiza respectării normativului fondului de rulment net (în lei)**

Nr. crt.	Indicatorii	La începutul anului	La sfârșitul anului
1	2	3	4
1.	Suma efectivă a fondului de rulment net	5 487 460	5 005 073
2.	Normativul fondului de rulment net	5 010 420*	8 972 829
3.	Excedentul fondului de rulment net	+ 477 040	
4.	Deficitul fondului de rulment net		- 3 967 756

<sup>f</sup> Conform Planului de afaceri pentru anul precedent.

Din datele tabelului 9.8 se observă că la începutul anului de gestiune la S.A. „Respect” a existat excedentul fondului de rulment net în comparație cu normativul în sumă de 477 mii lei. În cursul anului de gestiune situația s-a înrăutățit brusc și la sfârșitul perioadei la întreprindere se constată deficitul considerabil al fondului de rulment net. Suma reală a indicatorului supus analizei la această dată este cu 3 968 mii lei mai mică în comparație cu normativul prestabilit în baza datelor din Planul de afaceri. Acest fapt condiționează necesitatea apelării la surse de finanțare din exterior (în particular, majorarea creditelor bancare atrase) și provoacă apariția datoriilor pe termen scurt cu termenul expirat.

În prezența abaterilor esențiale ale fondului de rulment net de la normativul prestabilit apare necesitatea determinării cauzelor aferente. Unele cauze de acest gen sunt prezentate în tabelul 9.9.

**Tabelul 9.9 Cauzele posibile ale abaterilor fondului de rulment net (FRN) de la normativ**

Elementele	Excedent de FRN	Deficit de FRN
1	2	3
1. Stocuri de materiale	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Micșorarea volumului producției fabricate în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Economia materialelor (micșorarea consumului față de norme)</li> <li>• Creșterea prețurilor de procurare a materialelor în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Anularea comenzilor cumpărătorilor după momentul procurării stocurilor de mărfuri și materiale</li> <li>• Păstrarea stocurilor de mărfuri și materiale învechite, netrebuincioase, cu calitatea pierdută.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Majorarea volumului producției fabricate în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Supraconsumul materialelor (nerespectarea normelor de consum)</li> <li>• Reducerea prețurilor de procurare a materialelor în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Livrarea insuficientă a mărfurilor și materialelor de la furnizori în comparație cu prevederile contractelor încheiate</li> <li>• Pierderea și lipsa materialelor</li> <li>• Reducerea procurărilor din cauza insolvabilității</li> </ul>
2. Produse finite	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Majorarea volumului producției fabricate în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Creșterea costului produselor finite în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Deficitul de ambalaje și mijloace de transport</li> <li>• Scăderea cererii pe piață și capacității de plată a cumpărătorilor</li> <li>• Majorarea prețurilor în comparație cu concurenții</li> <li>• Producerea produselor lipsite de cerere peste contracte de livrare</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Micșorarea volumului producției fabricate în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Scăderea costului produselor finite în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Creșterea cererii la produsele fabricate</li> <li>• Micșorarea prețurilor pentru produse ca politică conștientă (intenționată) de prețuri</li> </ul>

1	2	3
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Calitatea scăzută a produselor în comparație cu calitatea concurenților</li> <li>• Returnarea produselor de la consumatori</li> </ul>	
3. Creanțe pe termen scurt	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Creșterea volumului vânzărilor în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Majorarea prețurilor de vânzare în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Creșterea cotei produselor vândute cu plata amânată (în credit)</li> <li>• Incapacitatea de plată a cumpărătorilor</li> <li>• Încetinirea vitezei de efectuare a decontărilor în sistemul bancar (creșterea ciclului de circulație a documentelor)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Scăderea volumului vânzărilor în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Reducerea prețurilor de vânzare în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Creșterea cotei produselor vândute cu plata prealabilă (în avans)</li> <li>• Accelerarea vitezei de efectuare a decontărilor în sistemul bancar (reducerea ciclului de circulație a documentelor)</li> </ul>
4. Datorii pe termen scurt	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Creșterea prețurilor de procurare a bunurilor și serviciilor în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Întârzierea achitării datoriilor din insolabilitatea întreprinderii</li> <li>• Creșterea cotei procurărilor cu plata prealabilă (în avans)</li> <li>• Atragerea creditelor și împrumuturilor peste nivelul necesar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Scăderea prețurilor de procurare a bunurilor și serviciilor în comparație cu <i>Planul de afaceri</i></li> <li>• Creșterea cotei procurărilor cu plata amânată (în credit)</li> </ul>

Este evident că informațiile din tabelul 9.9 nu sunt depline, adică pot fi suplimentate, dar și din acestea se observă că cauzele devierii fondului de rulment net de la normativ sunt foarte variate. Depistarea acestor cauze în cadrul analizei fondului de rulment net reprezintă o etapă prealabilă necesară pentru elaborarea deciziilor aferente gestiunii activelor curente. În special, măsurile de însănătoșire financiară cu privire la aducerea mărimii fondului de rulment net la normativ pot prevedea:

- Micșorarea duratei de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale prin
  - micșorarea volumului achizițiilor stocurilor de mărfuri și materiale sau amânarea termenului de procurare;
  - introducerea sistemului „procurare exact la termen”;
  - realizarea s.m.m. netrebuincioase și plusurilor;
  - impulsionearea vânzărilor produselor finite acumulate și mărfurilor pe calea politicii damping al prețurilor.
- Micșorarea duratei de încasare a creanțelor datorită aplicării politicii de discount;
  - vânzării cu plata prealabilă (în avans);
  - calculării penalității pentru plățile întârziate;
  - încasării datoriilor prin adresarea la organele judiciare.
- Majorarea necritică a duratei de achitare a datoriilor prin
  - atragerea creditelor și împrumuturilor suplimentare;
  - amânarea plății, restructurarea datoriilor;
  - procurarea s.m.m. în rate.

Elaborarea oportună a măsurilor indicate, presupune necesitatea analizei operative a fondului de rulment în comparație cu normativul prestabilit.

#### **Bibliografie selectivă:**

1. A. Nederița, N. Țirușnicov, V. Paladi, L. Gavriluic. Recomandări practice privind întocmirea notei explicative la raportul financiar anual – revista „Contabilitate și audit”, nr.4, 1999, p.52, 71.
3. V. Bălănuță. Diagnosticul și estimarea surselor de constituire a patrimoniului întreprinderii și eficienței utilizării pasivelor – revista „Contabilitate și audit”, nr.10, 1999, p.43-44.
4. A. Ișfănescu, C. Stănescu, A. Băcuși. Analiza economico-financiară. București, Editura Economică, 1999, p.236-239.
5. N. Tabără, E. Horomnea, C. Toma. Analiza contabil-financiară. Iași, TIPO Moldova, 2000, p. 145-

154.

6. Л.А. Бернштейн. Анализ финансовой отчетности. М.: «Финансы и статистика», 1996, p.398-401, 418^19.
7. О. Ефимова. Финансовый анализ. М.: Бухгалтерский учет, 2002, p.167-168,431^37.
8. Г.В. Савицкая. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Минск: Новое знание, 2000, p.616-621.

### Întrebări de recapitulare:

1. Care este scopul formării fondului de rulment net?
2. Ce deosebire există între două variante (modalități, metode) de determinare a fondului de rulment net în baza datelor *Bilanțului contabil*?
3. Care este sensul economic al fondului de rulment net potrivit ambelor variante de calculare a acesteia?
4. Ce factori de gradul I provoacă modificarea fondului de rulment net?
5. Ce metodă se aplică pentru calcularea influenței factorilor de gradul I asupra fondului de rulment net?
6. La ce nivel de detaliere poate fi efectuată analiza influenței factorilor de gradul II asupra fondului de rulment net?
7. Cum se va modifica fondul de rulment net la efectuarea următoarelor operațiuni economice: emisia acțiunilor, răscumpărarea acțiunilor, utilizarea mijloacelor din rezerve stabilite de legislație, obținerea creditelor, procurarea mijloacelor fixe?
8. Ce factori pot provoca apariția fondului de rulment net negativ?
9. De ce un întreprinzător este cointerestat în depășirea ritmului creșterii vânzărilor asupra ritmului creșterii fondului de rulment net?
10. Ce coeficienți de rotație (general, componenți sau particulari) se aplică pentru studierea modificării mijloacelor investite în fondul de rulment net?
11. În ce mod poate fi calculată suma eliberării sau mobilizării mijloacelor în fondul de rulment net din cauza evoluției vitezei de rotație a creanțelor?
12. Cum va influența asupra mijloacelor plasate în fondul de rulment net majorarea perioadei de achitare a datoriilor pe termen scurt?
13. La ce etapă de analiză a fondului de rulment net se apreciază suficiența acestuia?
14. Care este conținutul metodei de calculare a normativului fondului de rulment net în baza duratei ciclului financiar?
15. Ce *sursă informațională* se folosește pentru calcularea normativului fondului de rulment net?
16. Care coeficienți de rotație (general, componenți sau particulari) se aplică pentru determinarea normativului fondului de rulment net în baza duratei ciclului financiar?
17. Ce situații pot fi stabilite în urma confruntării valorii efective a fondului de rulment net cu normativul acestuia?
18. În ce condiții se constată deficitul sau excedentul fondului de rulment net?
19. Care situație (deficitul sau excedentul fondului de rulment net) este mai preferabilă pentru întreprindere?
20. De ce este periculos și nedorit deficitul fondului de rulment net?
21. Ce consecințe poate crea excedentul fondului de rulment net?
22. Din ce cauze poate să se formeze deficitul fondului de rulment net?
23. Ce situații (deficitul sau excedentul fondului de rulment net) poate provoca supraconsumul materialelor față de norme, creșterea volumului vânzărilor, creșterea cotei procurărilor cu plata amânată (în credit)?
24. De ce este necesară depistarea cauzelor devierii fondului de rulment net de la normativ?
25. Ce măsuri pot fi întreprinse pentru aducerea mărimii fondului de rulment net la normativ?

### Testul individual 9

Verificați-vă cunoștințele din acest capitol prin alegerea unui răspuns pentru fiecare dintre următoarele întrebări (afirmații).

9.1. (0,5) Fondul de rulment net reprezintă:

- a) depășirea mărimii activelor curente asupra datoriilor pe termen lung;

- b) depășirea mărimii activelor curente asupra datoriilor pe termen scurt;
- c) depășirea mărimii activelor pe termen lung asupra datoriilor pe termen lung;
- d) depășirea mărimii activelor pe termen lung asupra datoriilor pe termen scurt.

9.2. (0,5) Găsiți răspunsul **fals** printre modalitățile de determinare a fondului de rulment net:

- a) Fondul de rulment net = Active curente - Datorii pe termen scurt;
- b) Fondul de rulment net = Capital propriu + Datorii pe termen lung - Active pe termen lung;
- c) Fondul de rulment net = Capital propriu - Datorii pe termen lung + Active pe termen lung.

9.3. (1,5) Dacă capitalul propriu al întreprinderii alcătuiește 170 mii lei, suma datoriilor pe termen lung - 80 mii lei și suma datoriilor pe termen scurt - 70 mii lei, atunci valoarea fondului de rulment net constituie:

- a) 320 mii lei;
- b) 40 mii lei;
- c) 160 mii lei;
- d) 180 mii lei.

9.4. (0,5) Cea mai potrivită metodă pentru analiza factorială a fondului de rulment net este :

- a) metoda diferențelor absolute;
- b) metoda diferențelor relative;
- c) metoda balanțieră;
- d) metoda participării prin cotă.

9.5. (0,5) Găsiți răspunsul **fals** printre factorii ce pot provoca apariția fondului de rulment net negativ:

- a) Retragerea esențială a capitalului propriu (răscumpărarea acțiunilor, cotelor părți);
- b) Încasarea creanțelor pe termen lung;
- c) Dividendele plătite în avans în lipsa profitului;
- d) Rambursarea creditelor atrase asupra nivelului de siguranță.

9.6. (2) Dacă perioada medie de achitare a datoriilor pe termen scurt în anul precedent a alcătuit 45 zile, în anul curent - 50 zile, iar vânzările zilnice în anul curent - 15 mii lei, atunci suma investițiilor în fondul de rulment net se va schimba cu:

- a) + 75 mii lei;
- b) -75 mii lei.

9.7. (2) Conform informației din *Planul de afaceri* al întreprinderii, perioada medie de rotație a stocurilor de mărfuri și materiale alcătuiește 100 zile, durata medie de încasare a creanțelor - 35 zile, perioada medie de achitare a datoriilor pe termen scurt - 50 zile, vânzările zilnice - 20 mii lei. Normativul fondului de rulment constituie:

- a) 1 700 mii lei; c) 2 300 mii lei;
- b) 300 mii lei; d) 3 700 mii lei.

9.8. (1,5) Dacă normativul fondului de rulment net alcătuiește 30 mii lei, iar valoarea efectivă a acestui indicator - 35 mii lei, atunci la analiza suficienței fondului de rulment net se constată:

- a) deficitul fondului de rulment net în sumă de 5 mii lei;
- b) excedentul fondului de rulment net în sumă de 5 mii lei.

9.9. (0,5) Excedentul fondului de rulment net poate condiționa:

- a) învechirea mijloacelor fixe;
- b) cheltuielile suplimentare privind formarea portofoliului de investiții pe termen lung;
- c) micșorarea rentabilității activelor întreprinderii.

9.10. (0,5) Deficitul fondului de rulment net poate fi cauzat de :

- a) creșterea prețurilor de vânzare a produselor fabricate în comparație cu *Planul de afaceri*;
- b) creșterea cotei produselor vândute cu plata amânată (în credit);
- c) creșterea cotei procurărilor cu plata amânată (în credit).

## CAPITOLUL 10 ANALIZA LICHIDITĂȚII

### Obiectivele capitolului:

- Caracteristica conținutului economic al lichidității și explicarea importanței analizei acesteia.
- Ilustrarea clasării activelor și surselor de formare a acestora pentru analiza lichidității.
- Examinarea modului de apreciere a lichidității în cadrul analizei exprese.
- Prezentarea tehnicii de analiză factorială a lichidității.
- Descrierea analizei lichidității cu aplicarea normativelor de reduceri.
- Expunerea analizei lichidității sub aspect dinamic.

### 10.1. Conținutul economic și importanța analizei lichidității

Analiza lichidității *Bilanțului contabil* ocupă un loc central în aprecierea situației financiare a firmei. Calcularea și interpretarea coeficienților lichidității în mod obligatoriu sunt incluse practic în orice materiale analitice, ca de exemplu: nota explicativă la *Raportul financiar anual*; raportul conducerii întreprinderii către adunarea generală a proprietarilor cu privire la rezultatele activității în perioada raportată; proiectul de investiții (pentru fondarea activității mixte etc); prospectul ofertei publice a valorilor mobiliare (prospectului de emisie a acțiunilor etc); documentele de lucru ale auditorului privind aplicarea procedurilor analitice; studiul cererii de credit etc.

Importanța deosebită a lichidității decurge din natura economică a acestui indice. În cadrul echilibrului financiar capacitatea de plată, lichiditatea, solvabilitatea caracterizează una din cele mai importante condiții de existență a întreprinderii pe piață - posibilitatea de a-și onora obligațiile de plată la termenele scadente.

Din punct de vedere național (punct de vedere al conținutului economic) problematica lichidității, solvabilității și capacității de plată este suficient de complexă, fiind tratată în mod diferit în lucrări științifice de specialitate și metodici (sisteme) practice. Noțiunile menționate sunt foarte apropiate și, de aceea, deseori se confundă în cadrul analizei *Rapoartelor financiare*. Totodată, între ele există unele deosebiri, prezentate în figura 10.1.

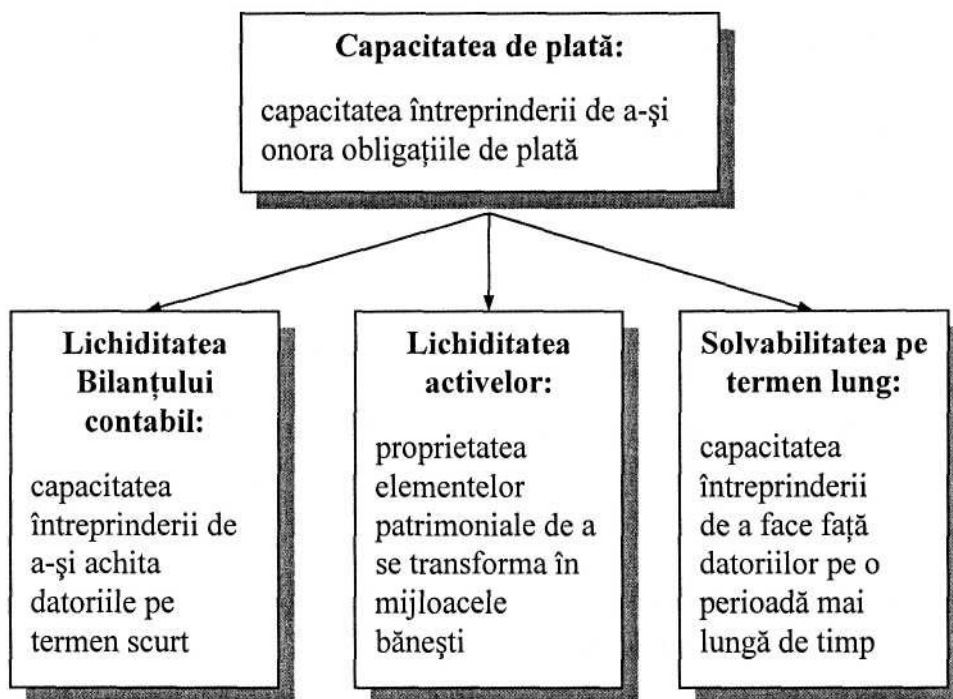


Figura 10.1. Conexiunea noțiunilor „capacitatea de plată”, „lichiditatea” și „solvabilitatea”

Din această figură rezultă că lichiditatea activelor vizează proprietatea elementelor din componența patrimoniului întreprinderii de a se transforma în bani și servește în calitate de criteriu de grupare a posturilor în activul *Bilanțului*. Capacitatea de plată, tratată sub aspect general, reflectă abilitatea întreprinderii de a face față obligațiilor sale, adică de a-și onora plățile la termenele scadente. La aprecierea capacității de plată intervine comparația între elemente de activ și de pasiv, respectiv mijloace de plată și datorii.

Fiind examinată pe o perioadă scurtă ori mai îndelungată de timp, capacitatea de plată semnifică corespunzător lichiditatea *Bilanțului contabil* sau solvabilitatea pe termen lung.

La definirea lichidității *Bilanțului contabil* pot fi evidențiate două aspecte: static și dinamic. Așadar, lichiditatea *Bilanțului contabil* poate fi definită ca o formă specifică a echilibrului financiar, care exprimă:

- sub aspect static - o stare de proporționalitate între mijloacele de plată disponibile la un moment dat și obligațiile de plată exigibile la aceeași dată;
- sub aspect dinamic - o stare de concordanță între fluxurile monetare pozitive, adică încasări, și cele negative - plăți.

### **10.2. Clasarea activelor și surselor de formare a acestora pentru analiza lichidității**

Pentru obținerea rezultatelor veridice în procesul analizei lichidității totalitatea activelor întreprinderii se grupează în funcție de capacitatea acestora de a se transforma în mijloace bănești. În teoria și practica economică se aplică abordări numeroase în privința clasării activelor disponibile după acest criteriu. Vom examina una din posibile variante de clasare conform căreia se evidențiază următoarele grupe de active:

$A_1$  - cuprinde *active perfect lichide*, precum sunt mijloacele bănești.

Uneori în această grupă se includ și investițiile pe termen scurt care nu întotdeauna este acceptabil în condițiile pieței insuficient dezvoltate de valori mobiliare;  $A_2$  - conține active *ușor realizabile*: produse finite, mărfuri, investiții și creanțe pe termen scurt;  $A_3$  - integrează active *lent realizabile*, precum sunt stocurile de mărfuri și materiale, alte active curente. În această grupă deseori se includ și investițiile pe termen lung;  $A_4$  - include active *greu realizabile*, la care se referă activele pe termen lung.

Concomitent cu gruparea activelor disponibile, analiza lichidității implică clasarea surselor de finanțare reflectate în pasivul *Bilanțului contabil*. În dependență de necesitatea achitării la termenele scadente, se deosebesc următoarele grupe de pasive:

$P_1$  - conține *datorii urgente*, adică cele scadente cu termenul de plată expirat;  $P_2$  - cuprinde *datorii curente* cu termenul de plată neexpirat;  $P_3$  - integrează *datorii pe termen lung*;  $P_4$  - include *capital propriu*.

Clasarea activelor și pasivelor întreprinderii în funcție de aceste criterii, examinarea corelațiilor existente dintre grupele evidențiate permite aprecierea lichidității *Bilanțului contabil*.

*Bilanțul contabil* se consideră absolut lichid, dacă se respectă următoarele relații:

$A_1 \geq P_1$ ;  $A_2 \geq P_2$ ;  $A_3 \geq P_3$ .

În urma menținerii acestor inegalități se ivește încă o relație:  $A_4 \leq P_4$ . Inegalitatea indicată are, pe de o parte, un caracter rezultat, iar pe de altă parte, un conținut economic foarte profund. Îndeplinirea acestei condiții semnifică faptul că la întreprindere există fondul de rulment net pozitiv.

#### **Exemplul 10.1 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom clasa activele S.A. „Respect” în funcție de capacitatea acestora de a se transforma în mijloace bănești. Concomitent vom grupa sursele de finanțare în dependență de necesitatea achitării la termenele scadente. În baza datelor *Bilanțului contabil* și *Anexei* la acesta vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 10.1

## Clasarea activelor în funcție de gradul lichidității și pasivelor după scadența (în lei)

Nr. crt.	Grupe de active și pasive	La începutul anului	La sfârșitul anului
1	2	3	4
1.	<b>Total active</b>	42 514 531	43 690 646
	<i>inclusiv</i>		
1.1.	$A_1$ – mijloace bănești	216 095	63 369
1.2.	$A_2$ – investiții și creanțe pe termen scurt	3 755 027	2 569 788
1.3.	$A_3$ – stocuri de mărfuri și materiale, alte active curente	6 991 642	10 068 802
1.4.	$A_4$ – active pe termen lung	31 551 767	30 988 687
2.	<b>Total pasive</b>	42 514 531	43 690 646
	<i>inclusiv</i>		
2.1.	$P_1$ – datorii urgente (pe termen scurt cu termenul expirat)	1 653 632	4 456 374
2.2.	$P_2$ – datorii curente (pe termen scurt cu termenul neexpirat)	3 821 672	3 240 512
2.3.	$P_3$ – datorii pe termen lung	2 233 069	1 967 394
2.4.	$P_4$ – capital propriu	34 806 158	34 026 366

**Notă:** Rândul 2.1 din tabelul 10.1 se determină prin însumarea datoriilor cu termenul expirat în baza datelor Anexei la Bilanțul contabil, iar rândul 2.2 - ca diferența dintre suma datoriilor pe termen scurt din Bilanț contabil și rândul 2.1 din tabelul 10.1.

Studierea informației prezentate în tabelul 10.1 permite de a conchide următoarele. Atât la începutul, cât și la sfârșitul anului, suma activelor perfect lichide este mult mai redusă în comparație cu datoriile urgente, ce atestă nerespectarea condiției  $A_1 > P_1$

Aceeași concluzie este valabilă în privința activelor ușor realizabile în concordanță cu datoriile curente, adică se constată necorespunderea condiției  $A_2 > P_2$ . Totodată, se observă depășirea considerabilă a activelor lent realizabile în comparație cu datoriile pe termen lung (respectarea condiției  $A_3 > P_3$ ), ce au condiționat formarea fondului de rulment net pozitiv, adică corespunderea condiției  $A_4 < P_4$ .

### 10.3. Analiza lichidității în cadrul analizei exprese

Clasarea activelor în funcție de capacitatea acestora de a se transforma în mijloacele bănești și gruparea surselor de finanțare în dependență de necesitatea achitării la termenele scadente permite calcularea coeficienților de lichiditate.

Din definiția lichidității *Bilanțului contabil* formulată în paragraful 10.1. poate fi dedusă formula de bază a acestui indice:

$$\text{Lichiditatea} = \frac{\text{Mijloacele de plată disponibile}}{\text{Obligațiile de plată pe termen scurt}}$$

În funcție de componența numărătorului și numitorului formulei de bază, pot fi constituite numeroase variante de indicatori ai lichidității. În continuare vom examina trei din cele mai frecvent folosite sisteme (metodici). Este de menționat faptul că fiecare din aceste sisteme are o anumită sferă de aplicare, avantaje și dezavantaje.

Primul sistem (metodă) de apreciere a lichidității *Bilanțului contabil* este multilateral examinat în literatura de specialitate și se folosește pe larg în cadrul analizei exprese a situației financiare a întreprinderii.

Particularitatea metodei constă în faptul că calcularea coeficienților se efectuează sub aspect static și exclusiv în baza datelor *Raportului financiar*. Conform acestui sistem se calculează și se interpretează 3 coeficienți de lichiditate. Caracteristica fiecărui coeficient include următoarele aspecte:

- denumire (variante de denumiri);
- formulă (modul) de calcul<sup>1</sup>;
- semnificație (sensul economic);
- parametri de apreciere (intervalul optim, recomandat, cerut, nivelul teoretic suficient, de siguranță);
- cauze și consecințe ale neîncadrării în intervalul optim;
- situații de aplicare.

Este de menționat că în literatură de specialitate și activitatea practică există confuzii



numeroase și semnificative în privința denumirilor coeficienților de lichiditate. Adică se utilizează diferite denumiri pentru exprimarea coeficienților identici și invers, denumiri similare pentru identificarea diferiților coeficienți. Din punct de vedere practic, mult mai important este sensul economic, modul de calculare și apreciere a coeficienților. Din aceste considerente, este rezonabil ca materialele analitice să conțină formula de calcul a coeficienților aplicați.

**Tabelul 10.2**

**Calculul coeficienților de lichiditate în cadrul analizei exprese**

Nr. crt.	Denumirea coeficientului	Modul de calcul	Sursa de informație	Intervalul optim
1	2	3	4	5
1.	Lichiditatea curentă, generală, de gradul III, coeficientul de acoperire, coeficientul total (general) de achitare	<u>Active curente</u> Datorii pe termen scurt	<u>rd.460 f.1</u> rd.970 f.1	2 – 2,5 1 – 2,5 > 2
2.	Lichiditatea intermediară, restrânsă, de gradul II, „testul acid”	Mijloace bănești + + Investiții pe termen scurt + <u>+ Creanțe pe termen scurt</u> Datorii pe termen scurt	rd.440 + + rd. 390 + <u>+ rd.350f.1</u> rd.970 f.1	0,7 – 0,8 > 1
3.	Lichiditatea absolută, urgentă, rapidă, imediată, de gradul I	<u>Mijloace bănești*</u> Datorii pe termen scurt	<u>rd.440 f.1</u> rd.970 f.1	0,2 – 0,25 0,05 – 0,1

\* În condițiile pieței suficient dezvoltate de valori mobiliare pot fi luate în calcul și hârtii de valoare ușor realizabile (negociabile).

În cadrul acestui sistem, coeficientul cel mai general și frecvent utilizat este *lichiditatea curentă*, care presupune comparația activelor curente cu datoriile pe termen scurt.

Semnificația (sensul economic) coeficientului lichidității curente poate fi formulată în felul următor: acest indice arată dacă întreprinderea dispune de active curente suficiente pentru achitarea datoriilor pe termen scurt în suma deplină.

Unul dintre neajunsurile lichidității curente constă în faptul că aceasta nu ține cont de componența (structura) activelor curente. Într-adevăr, ele pot să aibă o dimensiune suficientă, dar o structură inadecvată. Este evident că mijloacele bănești sau creanțele sunt mai ușor disponibile pentru stingerea datoriilor decât stocurile de mărfuri și materiale. În acest context, analiza lichidității curente se completează prin calcularea și interpretarea lichidității intermediare și lichidității absolute.

*Lichiditatea intermediară* reprezintă un caz particular al lichidității curente, condiționat de faptul excluderii din componența activelor lichide a stocurilor de mărfuri și materiale, precum și a altor active curente.

Sensul economic al lichidității intermediare: acest coeficient reflectă cota datoriilor pe termen scurt care întreprinderea este capabilă să achite prin mobilizarea mijloacelor bănești, investițiilor pe termen scurt și creanțelor pe termen scurt.

Cel mai strict și dur criteriu de apreciere a lichidității îl reprezintă coeficientul *lichidității absolute*. În cadrul calculării acestuia, se compară cele mai lichide active curente cu datoriile pe termen scurt.

După conținutul său economic, acest coeficient caracterizează cota datoriilor pe termen scurt care întreprinderea este capabilă să achite imediat utilizând numai mijloacele bănești disponibile la moment.

În literatura de specialitate există diferite păreri în privința parametrilor de apreciere a lichidității care sunt prezentate în ultima coloană din tabelul 10.2. Nivelul insuficient al coeficienților lichidității poate cauza un șir de consecințe negative care au fost prezentate în paragraful 9.5. al acestui manual la caracteristica consecințelor formării fondului de rulment net în comparație cu normativul acestuia.

Ca un factor pozitiv se apreciază creșterea lichidității, dar până la nivelul maximal recomandat. Cu alte cuvinte, creșterea excesivă a coeficienților nu este binevenită. Depășirea nivelului maximal

recomandat reflectă o structură irațională a activelor întreprinderii, când o parte de mijloace sunt "înghețate" în stocuri anormale și nejustificate, care nu aduc venit.

Cauzele și consecințele negative probabile ale excesului lichidității curente peste limita de sus sunt reflectate în figura de mai jos.

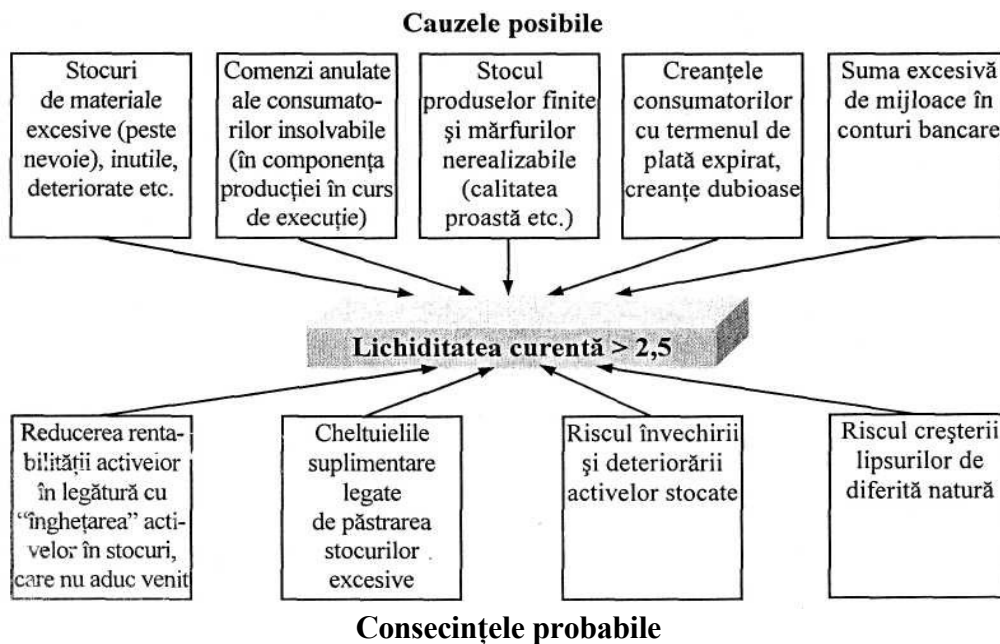


Figura 10.2. Cauzele și consecințele negative ale depășirii coeficientului lichidității curente peste limita de sus

Este evident că cauzele și consecințele indicate în figura 10.2 în mod mai restrâns se referă și la cazurile depășirii lichidității intermediare, precum și a celei absolute peste limitele de sus ale intervalelor optime.

#### Exemplul 10.2 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom examina nivelul și evoluția coeficienților lichidității S.A. „Respect” sub aspectul static prin aplicarea analizei exprese. În baza datelor din Bilanț contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 10.3

#### Calculul coeficienților lichidității în cadrul analizei exprese

Nr.	Denumirea coeficientului	Calculul coeficientului	
		la începutul anului	la sfârșitul anului
1	2	3	4
1.	Lichiditatea curentă	$\frac{10\ 962\ 764}{5\ 475\ 304} = 2,00$	$\frac{12\ 701\ 959}{7\ 696\ 886} = 1,65$
2.	Lichiditatea intermediară	$\frac{216\ 095 + 3\ 755\ 027}{5\ 475\ 304} = 0,73$	$\frac{63\ 369 + 2\ 569\ 788}{7\ 696\ 886} = 0,34$
3.	Lichiditatea absolută	$\frac{216\ 095}{5\ 475\ 304} = 0,04$	$\frac{63\ 369}{7\ 696\ 886} = 0,01$

Din calculele efectuate în tabelul 10.3 rezultă că la S.A. „Respect” în decursul anului de gestiune s-a evitat tendința negativă de scădere a coeficienților lichidității. În particular, lichiditatea curentă (active curente /datorii pe termen scurt) care la începutul anului curent se încadra în intervalul optim (2-2,5) spre finele anului de gestiune a scăzut până la 1,65. Acest fenomen negativ se explică prin faptul că ritmul creșterii datoriilor pe termen scurt depășește considerabil ritmul creșterii activelor curente.

Din cauza micșorării sumei mijloacelor bănești și creanțelor în condițiile creșterii datoriilor pe termen scurt a scăzut esențial și lichiditatea intermediară [(mijloace bănești + investiții pe termen scurt + creanțe pe termen scurt)/datorii pe termen scurt]. Dacă la începutul anului de gestiune acest coeficient se încadra în intervalul optim (0,7-0,8), atunci în decursul anului lichiditatea intermediară s-a micșorat până la 0,34.

La cel mai scăzut nivel, în comparație cu interval optim (0,2-0,25), se situează coeficientul lichidității absolute (mijloace bănești /datorii pe termen scurt). Este de menționat că acest coeficient

nu corespunde cerințelor atât la începutul (0,04), cât și la sfârșitul anului de gestiune (0,01) demonstrând evoluția negativă în urma reducerii sumei mijloacelor bănești disponibile în condițiile creșterii datoriilor pe termen scurt.

În calitate de avantaje ale sistemului de apreciere a lichidității în cadrul analizei exprese, pot fi numite:

- simplitatea și ușurința calculării coeficienților;
- accesibilitatea sursei informaționale - *Bilanțului contabil*.

Avantajele menționate condiționează utilizarea frecventă a acestui sistem în practica economică. **Situațiile de aplicare** a coeficienților lichidității sunt foarte variate. Vom menționa cele mai probabile cazuri de utilizare a acestor coeficienți:

- la cererea creditului bancar: depășirea coeficienților lichidității față de nivelul minimal cerut constituie un grad corespunzător de siguranță pentru acordarea creditului, în caz contrar, creditorul prudent va cere garanții suplimentare ale rambursării creditului (gajul, leasing-ul, garanția de la terți etc);
- la acordarea avansului (plății prelabile) pentru activele ce urmează a fi primite și lucrările (serviciile) ce urmează a fi executate (prestate). De exemplu, titularul (beneficiarul) construcției va analiza lichiditatea antreprenorului;
- la acordarea creditului comercial (transmiterea activelor, acordarea serviciilor cu plata amânată). De exemplu, furnizorul prudent va aprecia lichiditatea consumatorului și, în cazul nivelului insuficient al lichidității, va insista că în contract de livrare să fie inclusă condiția achitării în avans;
- la procurarea valorilor mobiliare (acțiunilor, obligațiunilor etc.) cumpărătorul potențial va analiza lichiditatea emitentului (în orice caz) și vânzătorului (dacă se cere plata în avans);
- la primirea cambiilor în contul achitării activelor (serviciilor vândute).

În cazurile menționate și în alte situații asemănătoare, persoana care suportă riscul financiar alege criteriul de apreciere a lichidității contragentului pornind de la următoarele considerente: cu cât mai scurtă este perioada de creditare, împrumutare, avansare, investire etc. cu atât mai strict și dur criteriu va fi aplicat.

Printre dezavantajele (neajunsurile) sistemului de apreciere a lichidității în cadrul analizei exprese pot fi menționate următoarele aspecte:

- concordanța statică a mijloacelor și obligațiilor de plată la un moment dat nu asigură corespunderea acestor elemente în viitor;
- caracterul subiectiv al parametrilor de apreciere care nu sunt argumentați în mod logic și s-au stabilit ținând cont de practica activității întreprinderilor în condițiile pieței dezvoltate și aplicării S.I.C.;
- ignorarea gradului diferit de lichiditate a activelor reflectate în *Bilanț* în componența elementului patrimonial unic (produse finite stocate la depozit din insuficiența ambalajului sau din insuficiența cererii, calității scăzute etc).

#### 10.4. Analiza factorială a lichidității

Necorespunderea coeficienților de lichiditate parametrilor recomandați, existența tendințelor negative în evoluția acestor coeficienți impune depistarea cauzelor ce au condiționat modificarea lichidității. În acest scop se efectuează analiza de tip factorial. Vom examina metodic corespunzătoare în baza coeficientului lichidității curente.

Modificarea lichidității curente poate fi provocată de creșterea (scăderea) activelor curente și/sau datoriilor pe termen scurt. În acest sens lichiditatea curentă, ca indicatorul rezultativ, depinde de doi factori generalizatori de gradul I (vezi figura 10.3).

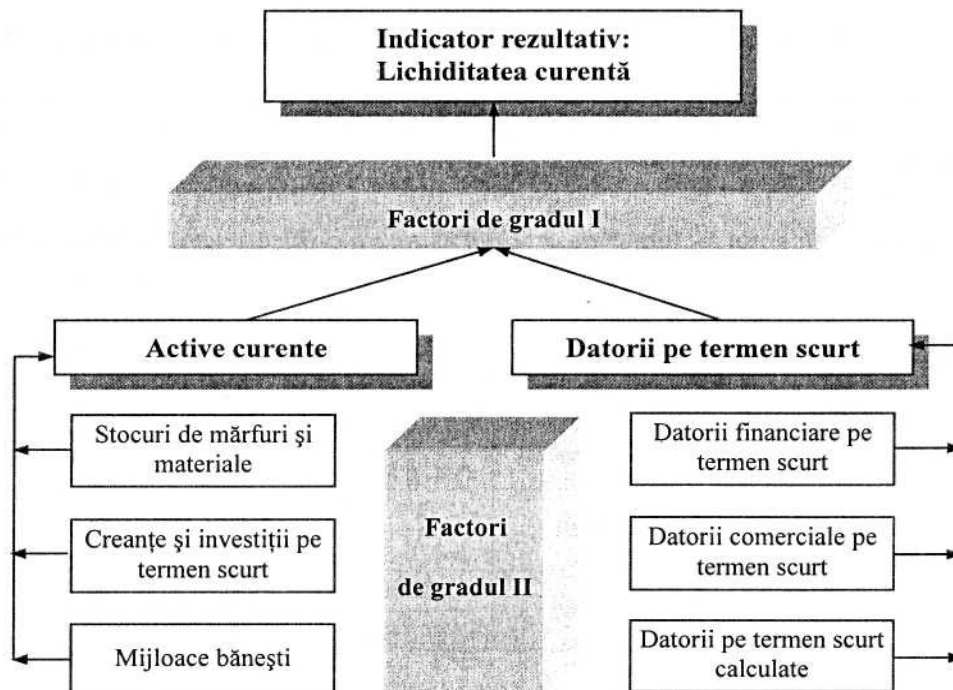


Figura 10.3. Dependența dintre lichiditatea curentă și factorii influenți

Din figura 10.3. se observă că factorii de gradul I, la rândul lor, se află sub influența factorilor detaiați (de gradul II).

În procesul analizei, în primul rând, se determină influența factorilor de gradul I asupra lichidității. În acest scop se aplică metoda de substituții în lanț:

Influența modificării activelor curente

$$\frac{AC_{cur.}}{DTS_{bază}} - \frac{AC_{bază}}{DTS_{bază}}, \text{ unde}$$

AC - activele curente,

DTS - datoriile pe termen scurt.

Influența modificării datoriilor pe termen scurt

$$\frac{AC_{cur.}}{DTS_{cur.}} - \frac{AC_{cur.}}{DTS_{bază}}$$

### Exemplul 10.3 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom efectua analiza influenței factorilor de gradul I asupra lichidității curente a S.A. „Respect”. În baza datelor Bilanțului contabil vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 10.4

#### Calculul influenței factorilor de gradul I asupra modificării lichidității curente

Nr. substituției	Factori influenți, lei		Lichiditatea curentă	Influența factorului, coeficient
	Active curente	Datorii pe termen scurt		
1	2	3	4	5
0	10 962 764	5 475 304	$\frac{10\,962\,764}{5\,475\,304} = 2,00$	—
1	12 701 959	5 475 304	$\frac{12\,701\,959}{5\,475\,304} = 2,32$	$2,32 - 2,00 = + 0,32$
2	12 701 959	7 696 886	$\frac{12\,701\,959}{7\,696\,886} = 1,65$	$1,65 - 2,32 = - 0,67$

Calculul efectuat în tabelul 10.4 arată că, în urma creșterii activelor curente, nivelul lichidității curente la sfârșitul anului de gestiune s-a majorat cu 0,32 puncte în comparație cu începutul. Totodată, creșterea considerabilă a datoriilor pe termen scurt a condiționat reducerea indicatorului rezultativ cu 0,67.

Concluzia generală constă în următoarele: din cauza depășirii esențiale a ritmului creșterii datoriilor pe termen scurt asupra ritmului creșterii activelor curente s-a format tendința negativă de scădere a lichidității curente.

În continuare prin metoda participării prin cotă (repartizării proporționale) influența factorilor de gradul I se descompune în profilul factorilor de gradul II. În acest scop se aplică formulele:

$$\Delta LC_{i(AC)} = \Delta LC_{AC} \times \frac{\Delta AC_i}{\Delta AC}$$

$$\Delta LC_{j(DTS)} = \Delta LC_{DTS} \times \frac{\Delta DTS_j}{\Delta DTS},$$

unde

$\Delta LC_{i(AC)}$  - modificarea lichidității curente sub influența factorului  $i$  din componența activelor curente;  $\Delta LC_{AC}$  - modificarea lichidității curente sub influența activelor curente;

$\Delta AC_i$  - modificarea părții componente a activelor curente;

$\Delta AC$  - modificarea totală a activelor curente;

$\Delta LC_{j(DTS)}$  - modificarea lichidității curente sub influența factorului  $j$  din componența datoriilor pe termen scurt;  $\Delta LC_{DTS}$  - modificarea lichidității curente sub influența datoriilor pe termen scurt;

$\Delta DTS_j$  - modificarea părții componente a datoriilor pe termen scurt;

$\Delta DTS$  - modificarea totală a datoriilor pe termen scurt.

#### Exemplul 10.4 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom descompune influența factorilor de gradul I asupra lichidității curente a S.A. „Respect” în părțile componente. În baza datelor Bilanțului contabil și informației din exemplul 10.3 vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 10.5

#### Calculul influenței factorilor de gradul II asupra modificării lichidității curente

Denumirea factorului	La începutul anului, lei	La sfârșitul anului, lei	Modificare absolută, în lei	Cota factorului de gradul II, %	Influența factorului, coef.
1	2	3	4	5	6
<b>1. Active curente</b>	10 962 764	12 701 959	+ 1 739 195	100,00	+ 0,32
inclusiv					
1.1. Stocuri și alte active curente	6 991 642	10 068 802	+ 3 077 160	+ 176,93*	+ 0,57**
1.2. Creanțe pe termen scurt	3 755 027	2 569 788	- 1 185 239	- 68,15	- 0,22
1.3. Mijloace bănești	216 095	63 369	- 152 726	- 8,78	- 0,03
<b>2. Datorii pe termen scurt</b>	5 475 304	7 696 886	+ 2 221 582	100,00	- 0,67
2.1. Datorii financiare pe termen scurt	–	2 515 102	+ 2 515 102	+ 113,21	- 0,76
2.2. Datorii comerciale pe termen scurt	1 674 887	2 243 665	+ 568 778	+ 25,60	- 0,17
2.3. Datorii pe termen scurt calculate	3 800 417	2 938 119	- 862 298	- 38,81	+ 0,26

**Note:** + 176,93 = (+3 077 160) : (+ 1 739 195) x 100; \* + 0,57 = (+ 0,32) x (+ 176,93) : 100  
sau + 0,57 = (+ 0,32) x (3 077 160) : (+ 1 739 195).

Rezultatele obținute în tabelul 10.5 reflectă influența diversă (cu orientarea în diferite direcții) a factorilor de gradul II asupra lichidității curente a S.A. „Respect”. În particular, în urma calculelor efectuate s-a evidențiat influența negativă asupra indicatorului rezultativ a creșterii datoriilor financiare și comerciale pe termen scurt, precum și scăderii creanțelor, investițiilor pe termen scurt și mijloacelor bănești. Acțiunea sumară a factorilor numiți a provocat reducerea lichidității curente cu 1,18 puncte (0,76 + 0,17 + 0,22 + 0,03).'

Influența negativă a factorilor de gradul II a fost parțial diminuată datorită creșterii stocurilor de mărfuri și materiale, precum și scăderii datoriilor pe termen scurt calculate. Sub influența acestor factori lichiditatea curentă a crescut cu 0,83 puncte (0,57 + 0,26).

#### 10.5. Analiza lichidității cu aplicarea normativelor de reduceri

Neajunsurile considerabile ale metodei de apreciere a lichidității în cadrul analizei exprese (indicate în paragraful 10.3 al prezentului capitol) au condiționat apariția altor metode care sunt menite să înlăture unele din aceste neajunsuri. În particular, rezultatele mai veridice cu privire la nivelul lichidității pot fi obținute prin metoda cu aplicarea normativelor de reduceri.

Esența metodei constă în recunoașterea imposibilității transformării unor elemente patrimoniale în forma bănească, ca de exemplu: creanțele consumatorilor insolvabili (faliți), materiale deteriorate și inutile, comenzi anulate, produse finite și mărfuri fără cerere, hârtii de valoare nerealizabile, mijloacele bănești la conturile băncilor falite etc. Pornind de la aceste considerente, la determinarea coeficienților de lichiditate în calculul se ia numai o parte din valoarea totală a anumitor elemente patrimoniale pentru care se aplică normativele de reduceri. Normativele corespunzătoare se stabilesc având în vedere studierea datelor medii statistice cu privire la lichiditatea diferitelor posturi ale *Bilanțului contabil*.

Această metodă de analiză a lichidității *Bilanțului contabil* și-a găsit aplicare practică în sistemul bancar autohton pentru aprecierea credibilității (bonității) solicitantului de credit.

Modul de calculare a coeficienților de lichiditate cu ajutorul normativelor de reduceri, precum și nivelul cerut (recomandat, de suficiență) al coeficienților în cauză este prezentat în tabelul de mai jos.

**Tabelul 10.6**

**Calculul coeficienților de lichiditate cu aplicarea normativelor de reduceri în cadrul aprecierii credibilității (bonității) debitorului (solicitantului de credit)**

Nr. crt.	Denumirea coeficientului	Modul de calcul	Sursa de informație	Nivelul cerut
1	2	3	4	5
1.	Coeficientul de acoperire	Mijloace bănești + Investiții pe termen scurt + 70 % din creanțe și alte active + 80 % din stocuri de mărfuri și materiale Datorii pe termen scurt	$rd.440 + rd. 390 + 0,7 \times (rd.350 + rd.450) + 0,8 \times \frac{rd.250 f.1}{rd.970 f.1}$	$\geq 2$
2.	Coeficientul lichidității (de gradul II)	Mijloace bănești + Investiții pe termen scurt + 70 % din creanțe + 80 % din produse finite + 80 % de mărfuri Datorii pe termen scurt	$rd.440 + rd. 390 + 0,7 \times rd.350 + 0,8 \times (rd.230 + \frac{rd.240}{rd.970} f.1)$	$\geq 1,3$
3.	Coeficientul lichidității absolute	<u>Mijloace bănești</u> Datorii pe termen scurt	$\frac{rd.440 f.1}{rd.970 f.1}$	$\geq 0,2$

După cum se observă din ultima coloană a tabelului 10.6, din punctul de vedere al creditorului este important ca coeficienții de lichiditate a solicitantului de credit să fie egali ori să depășească nivelul corespunzător de suficiență. În această privință, limita de sus nu se examinează. Totodată, este de menționat faptul că la aplicarea acestui sistem de analiză a lichidității se înaintează cerințele mai dure față de coeficienți și se constată aprecierile mai stricte în comparație cu prima metodă practică în cadrul analizei exprese.

**Exemplul 10.5 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom examina nivelul și evoluția coeficienților lichidității S.A. „Respect” în scopul aprecierii credibilității întreprinderii la cererea creditului bancar. În baza datelor din *Bilanțul contabil* vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 10.7

**Calculul coeficienților lichidității în cadrul aprecierii  
credibilității (bonității) clientului bancar**

Nr. crt.	Denumirea coeficientului	Calculul coeficientului	
		la începutul anului	la sfârșitul anului
1	2	3	4
1.	Coeficientul de acoperire	$\frac{216\ 095 - 0,7 \times (3\ 755\ 027 + 49\ 829) + 0,8 \times 6\ 941\ 813}{5\ 475\ 304} = 1,54$	$\frac{63\ 369 + 0,7 \times (2\ 569\ 788 + 8\ 568) + 0,8 \times 10\ 060\ 234}{7\ 696\ 886} = 1,29$
2.	Coeficientul lichidității (de gradul II)	$\frac{216\ 095 + 0,7 \times 3\ 755\ 027 + 0,8 \times (1\ 862\ 778 + 3\ 843\ 315)}{5\ 475\ 304} = 0,85$	$\frac{63\ 369 + 0,7 \times 2\ 569\ 788 + 0,8 \times (3\ 890\ 959 + 436\ 595)}{7\ 696\ 886} = 0,69$
3.	Coeficientul lichidității absolute	$\frac{216\ 095}{5\ 475\ 304} = 0,04$	$\frac{63\ 369}{7\ 696\ 886} = 0,01$

Din calculele efectuate în tabelul 10.7 rezultă că, din punctul de vedere al creditorului, coeficienții de lichiditate la S.A. „Respect” nu corespund nivelului de siguranță și demonstrează în dinamică o tendință-negativă de scădere. Această situație reflectă creșterea riscului de creditare din care, în mod firesc, rezultă în aplicarea condițiilor mai dure (gaj, leasing, garanție etc.) la acordarea creditelor.

Ca o concluzie generală putem constata că metoda de analiză a lichidității cu ajutorul normativelor de reducere reprezintă o variație a primei metode ce se aplică în cadrul analizei exprese. Este natural că avantajele și neajunsurile inerente acestor metode apropiate sunt, în mare parte, identice. Totodată, a doua metodă este menită să înlăture ultimul dezavantaj al primei metode, cu toate că alte neajunsuri rămân valabile.

Aprecierea mai exactă a nivelului lichidității devine posibilă în cazul examinării datelor privind fluxurile plăților și încasărilor.

#### 10.6. Analiza lichidității sub aspect dinamic

În calitate de cea mai perfectă metodă de apreciere a lichidității *Bilanțului contabil* este general recunoscută analiza acesteia sub aspect dinamic. Această metodă este frecvent utilizată în țările cu economie dezvoltată pentru scopurile interne.

Particularitatea metodei constă în aprecierea lichidității, luând în considerare fluxurile plăților și încasărilor. Aplicarea acestei metode presupune efectuarea următoarelor lucrări prealabile:

- gruparea creanțelor și datoriilor pe termen scurt după termenul de scadență, adică termenul de achitare (realizare) prevăzut (prescris) - vezi tabelul 10.9 din exemplul 10.6. În practica economică această grupare este cunoscută ca graficul de încasări previzionate și plăți exigibile. Ea nu trebuie confundată cu gruparea creanțelor și datoriilor pe termen scurt după durata de întârziere la încasare (plată), adică după expirarea termenului de achitare care este reflectată în *Anexa la Bilanțul contabil*;

- din componența fiecărui element patrimonial, care se ia în calcul la determinarea lichidității, se exclude valoarea elementelor nelichide.

După executarea lucrărilor pregătitoare, devine posibilă calcularea coeficienților de lichiditate prezentați în tabelul 10.8.

**Tabelul 10.8 Calculul coeficienților de lichiditate sub aspectul dinamic**

Nr. crt.	Coeficientul	Modul de calcul	Sursa de informație	Nivelul cerut
1	2	3	4	5
1.	Lichiditatea curentă	Mijloace bănești + Investiții pe termen scurt + Stocuri de mărfuri și materiale + Alte active curente + Creanțe realizabile într-un an Datorii realizabile într-un an	rd.440 + rd.390 + rd.250 + + rd.450 f.1 + total creanțe din col.1 tab.10.9 Total datorii din col.1 tab.10.9	≥ 1
2.	Lichiditatea intermediară	Mijloace bănești + Investiții pe termen scurt + Mărfuri și produse finite + Creanțe realizabile în 90 zile Datorii realizabile în 90 zile	rd.440 + rd.390 + rd.230 + + rd.240 f.1 + (total creanțe din col.2 + total creanțe din col.3) tab.10.9 (Total datorii din col.2 + total datorii din col.3) tab.10.9	≥ 1
3.	Lichiditatea absolută	Mijloace bănești + Creanțe realizabile în 30 zile Datorii realizabile în 30 zile	rd.440 f.1 + total creanțe din col.2 tab.10.9 Total datorii col.2 tab.10.9	≥ 1

Obiectivitatea aprecierii lichidității conform acestei metode este cea mai înaltă. Nivelul cerut (teoretic suficient) în toate cazurile îl constituie o unitate având în vedere că mijloacele de plată trebuie să acopere pe deplin datoriile de plată.

#### **Exemplul 10.6 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom examina nivelul coeficienților lichidității S.A. „Respect” la sfârșitul anului de gestiune sub aspect dinamic. În baza datelor din Bilanțul contabil și tabelul 10.9 vom efectua calculele în tabelul 10.10 și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 10.10**

#### **Calculul coeficienților lichidității la sfârșitul anului de gestiune sub aspect dinamic**

Nr. crt.	Denumirea coeficientului	Calculul coeficientului	Mărimea coeficientului
1	2	3	4
1.	Lichiditatea curentă	$\frac{63\ 369 + 10\ 060\ 234 + 2\ 569\ 788 + 8\ 568}{7\ 696\ 886}$	1,65
2.	Lichiditatea intermediară	$\frac{63\ 369 + 436\ 595 + 3\ 890\ 959 + 2\ 553\ 373 + 11\ 325}{4\ 986\ 238 + 2\ 710\ 648}$	0,90
3.	Lichiditatea absolută	$\frac{63\ 369 + 2\ 553\ 373}{4\ 986\ 238}$	0,52

Calculule efectuate în tabelul 10.10 atestă faptul că la S.A. „Respect” va surveni insuficiența mijloacelor disponibile necesare pentru achitarea datoriilor scadente la termen până la 30 și 90 zile. Această concluzie rezultă din nivelul subunitar al coeficienților lichidității absolute și intermediare (0,52 și 0,9 respectiv).

Totodată, se constată depășirea considerabilă a lichidității curente peste nivelul critic unitar, de unde urmează concluzia privind capacitatea întreprinderii de a-și onora obligațiile de plată la termenele scadente peste 90 zile până la un an.

Această metodă de apreciere a lichidității constituie pentru întreprindere un instrument operativ de control asupra capacității de plată. În baza datelor obținute în urma analizei, conducerea poate să întreprindă măsuri de sincronizare a încasărilor cu plățile (în cazul nivelului subunitar al lichidității): atragerea creditelor și împrumuturilor; reducerea volumului aprovizionărilor; decalarea activelor aflate în stoc peste necesar; impulsionearea desfacerilor prin politica de discount, prețuri de dumping și alte măsuri examinate în mod mai detaliat în capitolul 9 al prezentei lucrări. Realizarea oportună a acestor măsuri permite ameliorarea situației financiare a întreprinderii.

În calitate de neajunsuri ale metodei în cauză, putem menționa următoarele aspecte:

- aplicarea surselor numeroase de informații cu caracter intern;
- manopera înaltă a lucrărilor pregătitoare.

Ultimul dezavantaj poate fi depășit în condițiile folosirii tehnicii de calcul.



*Analiza creanțelor și datoriilor pe termen scurt după termen de achitare prevăzut (prescris)*

Tabelul 10. 9

Articole de creanțe și datorii pe termen scurt	Sold la sfârșitul anului	inclusiv cu termen de scadență			Sursa de informații privind termen prescris
		până la 30 zile	de la 30 zile până la 90 zile	peste 90 zile până la 1 an	
<b>A</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
<b>Creante pe termen scurt</b>					
<i>Creanțe aferente facturilor comerciale</i>					
inclusiv: S.A. „Sibtorg” (exped. 5.12)	2 800	2 800	–	–	Contract de livrare a producției
S.A. „Sibtorg” (exped. 30.12)	3 700	–	3 700	–	– “ –
<i>Creanțe ale personalului</i>					
inclusiv: P.Crudu privind recuperarea daunei materiale	2 760	230	460	2 070	Decizia organului de conducere a întreprinderii
<i>Creanțe aferente veniturilor calculate</i>					
inclusiv S.A. „Complit” privind arenda	780	780	–	–	Contract de arendă
.....					
<b>Total creanțe pe termen scurt</b>	<b>2 569 788</b>	<b>2 553 373</b>	<b>11 325</b>	<b>5 090</b>	
<b>Datorii pe termen scurt</b>					
<i>Credite bancare pe termen scurt</i>					
inclusiv: „Moldindconbank”	2 515 102		2 515 102		Contract de credit (grafic de rambursare a creditului)
<i>Avansuri pe termen scurt primite</i>					
inclusiv: Î.I. „Lungu” privind executarea lucrărilor de reparație	1 111	–	1 111	–	Contract de executare a lucrărilor
<i>Datorii aferente decontărilor cu bugetul</i>					
inclusiv: pe bunuri imobiliare	4 472	4 472	–	–	Codul fiscal
<i>Alte datorii pe termen scurt</i>					
inclusiv: S.R.L. „Imracom” privind pretenții primite	1 300	1 300	–	–	Hotărârea organului judecătoresc
.....					
<b>Total datorii pe termen scurt</b>	<b>7 696 886</b>	<b>4 986 238</b>	<b>2 710 648</b>	<b>–</b>	

## Bibliografie selectivă:

1. A. Nedeița, N. Țiriulnicov, V. Paladi, L. Gavriiliuc. Recomandări practice privind întocmirea notei explicative la raportul financiar anual – revista „Contabilitate și audit”, nr.4, 1999, p.56, 72–73.
2. Н. Златина, Н. Цирюльникова. Порядок подготовки объяснительной записки к годовому финансовому отчету за 2001 год – revista „Contabilitate și audit”, nr.3, 2002, p.31.
3. V. Balanuța. Diagnosticul și estimarea potențialului economico-financiar al întreprinderii în contextul analizei exprese – revista „Contabilitate și audit”, nr.3, 1999, p.41.
4. В. Балануцэ, Т. Сандул. Оценка имущественного и финансового состояния предприятия в контексте составления аналитической справки по данным финансовых годовых отчетов – revista „Contabilitate și audit”, nr.4, 2000, p.64–65.
5. A. Ișfănescu, C. Stănescu, A. Băcuși. Analiza economico-financiară. București, Editura Economică, 1999, p.242–244.
6. N. Tabără, E. Horomnea, C. Toma. Analiza contabil-financiară. Iași, TIPO Moldova, 2000, p.162–163.
7. Л.А. Бернстайн. Анализ финансовой отчетности. М.: «Финансы и статистика», 1996, p.397–423.
8. Г.В. Савицкая. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Минск: Новое знание, 2000, p.636–649.

## Întrebări de recapitulare:

1. Ce materiale analitice în mod obligatoriu conțin calcularea și interpretarea coeficienților lichidității?
2. Prin ce se deosebesc noțiunile „capacitate de plată”, „lichiditate” și „solvabilitate”?
3. În ce mod poate fi definită lichiditatea *Bilanțului contabil* sub aspect static și dinamic?
4. Care grupe se evidențiază în componența activelor întreprinderii în funcție de capacitatea acestora de a se transforma în mijloace bănești?
5. Cum se clasează pasivele întreprinderii în dependență de necesitatea achitării la termenele scadente?
6. În ce condiții *Bilanțul contabil* se consideră absolut lichid?
7. Ce formulă a lichidității *Bilanțului contabil* se deduce din definiția acestui indice?
8. În ce constă particularitatea metodei de apreciere a lichidității în cadrul analizei exprese?
9. Cum se determină coeficienții de lichiditate în cadrul analizei exprese?
10. Care este sensul economic al coeficienților de lichiditate în cadrul analizei exprese?
11. Ce parametri de apreciere se aplică la interpretarea coeficienților de lichiditate în cadrul analizei exprese?
12. Ce consecințe economice poate cauza nivelul insuficient al coeficienților lichidității?
13. Ce cauze pot condiționa depășirea coeficienților de lichiditate peste limita de sus a intervalului optim de apreciere?
14. De ce nu este binevenită depășirea coeficienților de lichiditate peste limita de sus a intervalului optim de apreciere?
15. Care sunt avantajele sistemului de apreciere a lichidității în cadrul analizei exprese?
16. În ce situații practice se aplică coeficienții de lichiditate?
17. Ce neajunsuri sunt inerente sistemului de apreciere a coeficienților de lichiditate în cadrul analizei exprese?
18. Sub influența căror factori de gradul I se modifică lichiditatea curentă?
19. Prin ce metodă poate fi calculată influența factorilor de gradul I asupra lichidității curente?
20. Ce factori de gradul II provoacă modificarea lichidității curente?

21. Ce metodă se aplică pentru calcularea influenței factorilor de gradul II asupra lichidității curente?
22. Care este esența metodei de analiză a lichidității cu aplicarea normativelor de reduceri?
23. În ce scop mai des se aplică metoda de analiză a lichidității cu aplicarea normativelor de reduceri?
24. Cum se apreciază coeficienții de lichiditate calculați cu aplicarea normativelor de reduceri?
25. Ce metodă de analiză a lichidității oferă rezultatele cele mai exacte și veridice?
26. În ce constă particularitatea metodei de apreciere a lichidității sub aspect dinamic?
27. Ce lucrări prealabile sunt necesare pentru aplicarea metodei de apreciere a lichidității sub aspect dinamic?
28. Care este nivelul cerut (suficient) al coeficienților de lichiditate calculați sub aspect dinamic?
29. Ce dezavantaje sunt inerente metodei de apreciere a lichidității sub aspect dinamic?
30. În ce scopuri se aplică în practică economică metoda de apreciere a lichidității sub aspect dinamic?

### Testul individual 10

Verificați-vă cunoștințele din acest capitol prin alegerea unui răspuns pentru fiecare dintre următoarele întrebări (afirmații).

10.1. (0,5) Noțiunea de „lichiditate a *Bilanțului contabil*” poate fi definită în felul următor:

- a) lichiditatea *Bilanțului contabil* reflectă capacitatea întreprinderii de a-și onora datoriile pe termen lung;
- b) lichiditatea *Bilanțului contabil* reflectă capacitatea întreprinderii de a-și onora datoriile pe termen scurt;
- c) lichiditatea *Bilanțului contabil* reflectă capacitatea întreprinderii de a-și onora toate datoriile (pe termen lung și scurt).

10.2. (0,5) Pentru analiza lichidității activele întreprinderii se clasează în funcție de:

- a) durata de funcționare utilă;
- b) capacitatea de a se transforma în mijloace bănești;
- c) capacitatea de a aduce venit.

10.3. (1,0) Găsiți răspunsul **fals** printre criteriile (condițiile) de recunoaștere a *Bilanțului contabil* ca absolut lichid:

- a) valoarea activelor perfect lichide depășește suma datoriilor urgente;
- b) valoarea activelor ușor realizabile depășește suma datoriilor curente;
- c) valoarea activelor lent realizabile depășește suma datoriilor pe termen lung;
- d) valoarea activelor greu realizabile depășește suma capitalului propriu.

10.4. (2,0) Dacă suma mijloacelor bănești alcătuiește 5 mii lei, creanțelor pe termen scurt - 120 mii lei, creanțelor pe termen lung - 60 mii lei, stocurilor de mărfuri și materiale - 400 mii lei, datoriilor pe termen scurt - 250 mii lei, atunci coeficientul lichidității intermediare (de gradul II) în cadrul analizei exprese constituie:

- a) 2,34;                      c) 0,50;
- b) 0,74;                      d) 0,02.

10.5. (0,5) La încheierea contractului de livrare a unei partide mari de material, furnizorul prudent, în baza datelor *Bilanțului contabil* al consumatorului, va aprecia:

- a) lichiditate absolută;
- b) lichiditate intermediară;
- c) lichiditate curentă.

10.6. (2,0) Dacă din cauza scăderii activelor curente cu 700 mii lei, coeficientul lichidității s-a micșorat cu 0,16, atunci creșterea stocurilor de mărfuri și materiale cu 200 mii lei a condiționat:

- a) creșterea lichidității cu 0,05;
- b) scăderea lichidității cu 0,05;
- c) creșterea lichidității cu 0,56;
- d) scăderea lichidității cu 0,56.

10.7. (2,0) Dacă suma mijloacelor bănești alcătuiește 5 mii lei, creanțelor pe termen scurt - 120 mii lei, creanțelor pe termen lung - 60 mii lei, stocurilor de mărfuri și materiale - 400 mii lei, datoriilor pe termen scurt - 250 mii lei, atunci coeficientul lichidității curente calculat cu aplicarea normativelor de reduceri constituie:

- a) 1,52;                      c) 1,68;
- b) 1,64;                      d) 1,48.

10.8. (0,5) Găsiți răspunsul **fals** printre consecințele negative ale depășirii lichidității curente peste limita de sus a intervalului optim:

- a) reducerea rentabilității activelor în legătură cu „înghețarea” activelor în stocuri, care nu aduc venit;
- b) suportarea cheltuielilor suplimentare legate de păstrarea stocurilor excesive;
- c) riscul creșterii staționărilor de diferită natură în procesul de producție;
- d) riscul învechirii și deteriorării activelor stocate.

10.9. (0,5) Pentru aprecierea lichidității sub aspect dinamic, creanțele și datoriile pe termen scurt trebuie grupate în funcție de:

- a) termenul de formare;
- b) termenul de întârziere la încasare (plată);
- c) termenul de scadență (de achitare prescris).

10.10. (0,5) Lichiditatea absolută calculată sub aspect dinamic trebuie să corespundă următoarelor cerințe:

- a) 0,2-0,25;
- b) >0,2;
- c) >1.

## CAPITOLUL 11 ANALIZA FLUXURILOR MIJLOACELOR BĂNEȘTI

### Obiectivele capitolului:

- Caracteristica esenței fluxurilor mijloacelor bănești și explicarea necesității analizei acestora.
- Aprecierea generală a fluxurilor mijloacelor bănești.
- Examinarea și ilustrarea modului de analiză structurală a fluxurilor mijloacelor bănești.
- Prezentarea tehnicii de analiză factorială a fluxurilor mijloacelor bănești.
- Descrierea analizei fluxurilor mijloacelor bănești prin metoda ratelor.
- Expunerea modului de analiză a concordanței dintre rezultatele financiare și fluxurile mijloacelor bănești.

### 11.1. Esența fluxurilor mijloacelor bănești și necesitatea analizei acestora

Desfășurarea activității economice a întreprinderii generează permanent mișcarea mijloacelor bănești. În *Rapoartele financiare* pentru reflectarea acestei mișcări se aplică noțiunea de „fluxul mijloacelor bănești”. În literatura de specialitate și practica economică se mai utilizează și alte denumiri, ce desemnează același fenomen: fluxul de disponibilăți, de lichidități, de numerar, de trezorerie etc.

După esența economică, fluxurile mijloacelor bănești reprezintă încasările (afluxurile) și plățile (retragerile) mijloacelor bănești efectuate în cursul perioadei de gestiune respective. Diferența dintre suma încasărilor și plăților constituie fluxul net de mijloace bănești.

Necesitatea analizei fluxului mijloacelor bănești este determinată de următoarele condiții:

- utilizarea principiului specializării exercițiilor, în baza căruia se determină rezultatul financiar și se întocmesc toate *Rapoartele financiare* în afară de cel *privind fluxul mijloacelor bănești*;
- apariția modificărilor în mărimea stocurilor de materiale, creanțelor și datoriilor;
- efectuarea diverselor operațiuni economice nemonetare, de exemplu: uzura mijloacelor fixe, amortizarea activelor nemateriale, amânarea impozitelor etc.

Condițiile nominalizate mai sus creează decalajul dintre rezultatul financiar și fluxul mijloacelor bănești, adică întreprinderea poate fi profitabilă conform datelor *Raportului privind rezultatele financiare* și, totodată, insolubilă. De aici rezultă necesitatea prezentării și analizei *Raportului privind fluxul mijloacelor bănești* care, spre deosebire de alte *Rapoarte financiare*, se întocmește în baza principiului de casă.

Analiza fluxului mijloacelor bănești oferă utilizatorilor *Rapoartelor financiare* posibilitatea de a răspunde la următoarele întrebări:

Ce sume au fost încasate în urma activității operaționale?

-De unde provin alte mijloace bănești încasate?

-Pentru ce au fost utilizate mijloacele bănești obținute în cursul activității economice?

În ce măsură investițiile întreprinderii sunt finanțate pe seama mijloacelor bănești provenite din activitatea operațională proprie și pe seama surselor exterioare?

-Ce parte din suma totală a mijloacelor bănești, obținute din surse exterioare reprezintă capital propriu și care parte se referă la surse împrumutate?

Pe seama căror surse se rambursează credite și se răscumpără acțiuni, obligațiuni?

Cum se utilizează mijloacele bănești obținute în urma emisiunii valorilor mobiliare?

-Poate întreprinderea să plătească dividendele anunțate sau din cauza fluxului negativ operațional este nevoită să stopeze plata lor?

-De ce, în condițiile creșterii profitului, soldul mijloacelor bănești disponibile scade?

### 11.2. Aprecierea generală a fluxurilor mijloacelor bănești

La etapa inițială a analizei se studiază modificările survenite în mărimile absolute și relative ale fluxurilor mijloacelor bănești în comparație cu perioada precedentă și nivelul prognozat.

La efectuarea acestei direcții de analiză, pe lângă informația din *Raportul privind fluxul mijloacelor bănești*, se aplică datele din *Planul de afaceri*.

Din punct de vedere al tehnicii de calcul la analiza mărimii și evoluției fluxurilor mijloacelor bănești pot fi determinate: abaterea absolută a acestora (față de perioada precedentă și *Planul de afaceri*), ritmul creșterii, sporul creșterii, procentul îndeplinirii planului și procentul abaterii de la plan.

Aprecierea informațiilor obținute se efectuează pornind de la următoarele considerente:

- Desfășurarea reușită a activității operaționale trebuie să genereze fluxul net **pozitiv**.
- Menținerea și dezvoltarea potențialului economic al întreprinderii condiționează fluxul net **negativ** din activitatea de investiții.
- Fluxurile pozitive din activitatea operațională și cea financiară (în caz de necesitate) trebuie să compenseze fluxul negativ din activitatea de investiții.

Nerespectarea primei și ultimei condiții provoacă scăderea soldului mijloacelor bănești și insolvabilitatea întreprinderii. Neglijarea celui de-al doilea aspect determină reducerea potențialului întreprinderii în perspectivă.

#### **Exemplul 11.1 Întreprinderea „ Respect” S.A.**

Vom efectua aprecierea generală a fluxurilor mijloacelor bănești la S.A. „Respect”, în baza datelor din Raportul privind fluxul mijloacelor bănești pentru ultimii doi ani și Planul de afaceri prezentate în tabelul 11.1 vom alcătui concluzia analitică.

**Tabelul 11.1**

#### **Evoluția fluxurilor mijloacelor bănești și realizarea Planului de afaceri (în lei)**

Nr. crt.	Tipuri de activitate	Perioada precedentă	Perioada raportată	
			programat	realizat
1	2	3	4	5
1.	Activitatea operațională	331 270	188 029	(280 847)
2.	Activitatea investițională	6 687	10 700	6 688
3.	Activitatea financiară	(10 070)	(75 256)	118 240
4.	Încasări (plăți) excepționale			
	Fluxul net total	327 887	123 473	(155 919)

Informațiile din tabelul 11.1 afirmă existența tendințelor negative în situația cu fluxurile mijloacelor bănești. În primul rând, atrage atenția apariția fluxului net negativ din activitatea operațională. Dacă în perioada precedentă S.A. „Respect” în urma activității operaționale a reușit să genereze fluxul net pozitiv în sumă de 331 mii lei, atunci în perioada de gestiune plățile operaționale au depășit încasările de acest tip cu 281 mii lei.

Din datele tabelului 11.1 rezultă, de asemenea, că întreprinderea nu îndreaptă mijloacele bănești încasate pentru procurarea mijloacelor fixe, ceea ce, în mod normal, ar fi reflectat prin fluxul net negativ din activitatea de investiții. Lipsa de atenție cuvenită față de acest aspect poate crea dificultăți în procesul desfășurării activității operaționale din insuficiența potențialului tehnic.

Fluxul net pozitiv provenit din activitatea financiară în sumă de 118 mii lei nu a compensat pe deplin efectul negativ din activitatea operațională. În consecință, la S.A. „Respect” în perioada de gestiune s-a constatat depășirea plăților bănești asupra încasărilor în sumă totală de 156 mii lei.

Incapacitatea întreprinderii de a forma fluxul net pozitiv din activitatea sa economico-financiară impune dezvăluirea cauzelor respective prin efectuarea analizei structurale și factoriale.

### **11.3. Analiza structurală a fluxurilor mijloacelor bănești**

Analiza structurală oferă utilizatorilor Rapoartelor financiare informații detaliate cu privire la proveniența încasărilor și utilizarea mijloacelor bănești încasate. În cadrul analizei se examinează corelația dintre diferite canale de încasare și direcții (scopuri) de plată a mijloacelor bănești. Analiza structurală permite aprecierea contribuției fiecărui element component al plăților și încasărilor la formarea fluxului net al mijloacelor bănești.

În teoria și practica economică se aplică două modalități tehnice de efectuare a analizei structurale a fluxului mijloacelor bănești. Esența primei modalități constă în analiza separată a structurii încasărilor și plăților cu calcularea ponderii fiecărui element component în suma totală a încasărilor sau respectiv a plăților. La aplicarea acestei modalități în procesul pregătirii materialelor analitice frecvent se construiesc diagrame de tip circular, cu ajutorul cărora se prezintă într-o formă accesibilă structura fluxurilor mijloacelor bănești (vezi exemplul 11.2).

#### **Exemplul 11.2. Întreprinderea "Respect" S.A.**

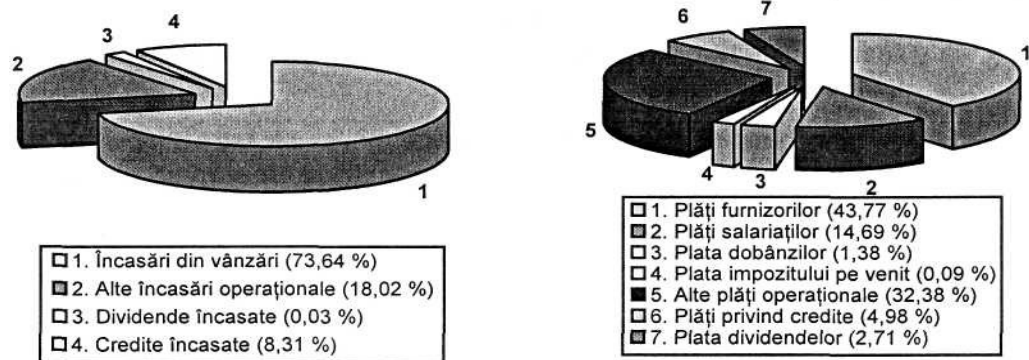
Vom efectua analiza structurală a fluxurilor mijloacelor bănești la S.A. "Respect" prin examinarea separată a încasărilor și plăților. În baza datelor Raportului privind fluxul mijloacelor bănești pentru ultimii doi ani vom alcătui tabelul analitic, vom construi diagramele și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 11.2 Analiza separată a structurii încasărilor și plăților mijloacelor bănești (în lei)**

Fluxurile mijloacelor bănești	Perioada precedentă		Perioada raportată	
	Suma, lei	Cota, %	Suma, lei	Cota, %
1	2	3	4	5
<b>Încasări bănești</b>				
1. Încasări bănești din vânzări	9 678 886	74,85	15 538 149	73,64
2. Alte încasări operaționale	3 245 233	25,10	3 801 192	18,02
3. Dividende încasate	6 687	0,05	6 688	0,03
4. Încasări sub formă de credite			1 753 488	8,31
Total încasări bănești	12 930 806	100,00	21 099 517	100,00
<b>Plăți bănești</b>				
1. Plăți bănești furnizorilor	5 661 227	44,92	9 303 190	43,77
2. Plăți bănești salariaților	1 446 522	11,48	3 121 396	14,69
3. Plata dobânzilor	102 808	0,82	293 815	1,38
4. Plata impozitului pe venit	102 240	0,81	20 156	0,09
5. Alte plăți operaționale	5 280 052	41,89	6 881 631	32,38
6. Plăți bănești privind creditele	10 070	0,08	1 058 252	4,98
7. Plata dividendelor	–	–	576 996	2,71
Total plăți bănești	12 602 919	100,00	21 255 436	100,00

Folosind informațiile din coloana 5 a tabelului 11.2, vom prezenta structura fluxurilor mijloacelor bănești la S.A. „Respect” în perioada raportată cu ajutorul diagramelor de tip circular (figura 11.1).

Structura încasărilor bănești, %



**Figura 11.1. Structura încasărilor și plăților bănești la S.A. „Respect” în anul de gestiune**

Din datele tabelului 11.2. și informațiile prezentate în figura 11.1 rezultă că elementul formator principal al fluxului mijloacelor bănești la S.A. „Respect” îl reprezintă încasările bănești din vânzări. Pe seama acestui canal au fost obținute 74,85% de încasări realizate în perioada precedentă și 73,64% în perioada de raportare.

Ca o componentă stabilă a fluxului mijloacelor bănești la S.A. „Respect” poate fi apreciată încasarea dividendelor, cu toate că contribuția acestui canal de intrare a mijloacelor bănești la formarea sumei totale a încasărilor nu este însemnată (0,03 % în perioada de raportare). Variația structurii încasărilor se caracterizează prin apariția încasărilor sub formă de credite care au alcătuit 8,31 % din afluxul anului raportat.

Componenta plăților bănești la S.A. „Respect” are un caracter comparativ stabil cu predominarea plăților furnizorilor, salariaților și altor plăți operaționale. Cota direcțiilor menționate de ieșire a mijloacelor bănești alcătuiește în perioada de raportare 43,77%, 14,69% și 32,38% respectiv din totalul plăților bănești. Printre modificările structurale se evidențiază apariția plății dividendelor în anul de gestiune (din profitul anului de gestiune) cota cărora constituie 2,71 % din totalul retragerilor bănești.

Examinarea separată nu permite de a aprecia corelațiile existente între diferite elemente componente ale plăților și încasărilor. În acest scop se aplică altă modalitate de studiere a structurii fluxurilor mijloacelor bănești.

Analiza îmbinată a structurii fluxurilor mijloacelor bănești presupune efectuarea următoarelor etape:

1. Toate posturile Raportului privind fluxul mijloacelor bănești se unesc în două grupe: încasările și plățile.
2. Suma totală a încasărilor bănești se compară cu suma totală a plăților bănești și cea mai mare dintre acestea (la modul) se prezintă ca 100 %.



3. Fiecare postură a *Raportului privind fluxul mijloacelor bănești* se exprimă în procente la suma nominalizată mai sus.

4. Totalul încasărilor și plăților bănești se egalează prin fluxul net total pozitiv sau negativ.

Pentru ilustrarea rezultatelor analizei îmbinate a structurii fluxului mijloacelor bănești pot fi construite diagrame atât de tip circular, cât și de coloană (vezi exemplul 11.3).

### Exemplul 11.3 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom efectua analiza îmbinată a structurii fluxurilor mijloacelor bănești la S.A. „Respect”. În baza datelor *Raportului privind fluxul mijloacelor bănești* pentru ultimii doi ani vom alcătui tabel analitic, vom construi diagrama și vom interpreta rezultatele obținute.

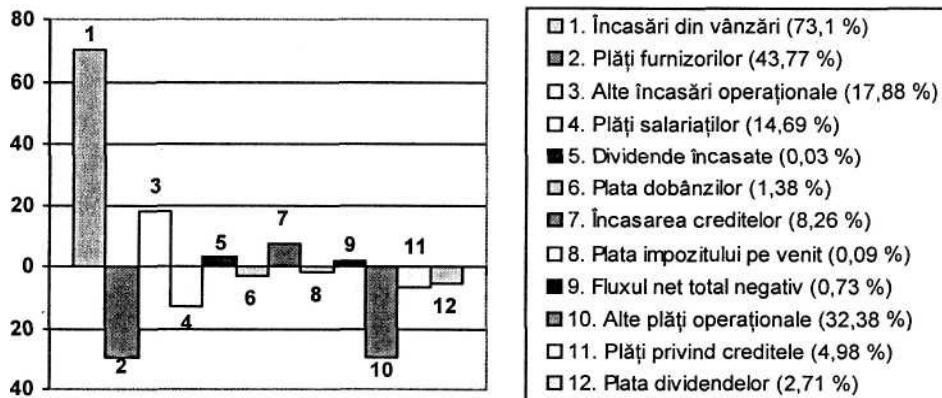
**Tabelul 11.3**

#### Analiza îmbinată a structurii fluxurilor mijloacelor bănești

(în lei)

Fluxurile mijloacelor bănești	Perioada precedentă		Perioada raportată	
	Suma, lei	Cota, %	Suma, lei	Cota, %
1	2	3	4	5
<b>Încasări bănești</b>				
1. Încasări bănești din vânzări	9 678 886	74,85	15 538 149	73,10
2. Alte încasări operaționale	3 245 233	25,10	3 801 192	17,88
3. Dividende încasate	6 687	0,05	6 688	0,03
4. Încasări sub formă de credite			1 753 488	8,26
Total încasări bănești	12 930 806	100,00	21 099 517	99,27
Fluxul net total negativ	–	–	155 919	0,73
<b>Plăți bănești</b>				
1. Plăți bănești furnizorilor	5 661 227	43,78	9 303 190	43,77
2. Plăți bănești salariaților	1 446 522	11,19	3 121 396	14,69
3. Plata dobânzilor	102 808	0,80	293 815	1,38
4. Plata impozitului pe venit	102 240	0,79	20 156	0,09
5. Alte plăți operaționale	5 280 052	40,83	6 881 631	32,38
6. Plăți bănești privind creditele	10 070	0,07	1 058 252	4,98
7. Plata dividendelor	–	–	576 996	2,71
Total plăți bănești	12 602 919	97,46	21 255 436	100,00
Fluxul net total pozitiv	327 887	2,54	–	–

Folosind informațiile din coloana 5 a tabelului 11.3, vom prezenta structura fluxurilor mijloacelor bănești la S.A. „Respect” în perioada raportată cu ajutorul diagramei de coloană (figura 11.2).



**Figura 11.2. Structura fluxurilor mijloacelor bănești la S.A. „Respect” în anul de gestiune (în % la totalul încasărilor)**

Din datele tabelului 11.3 se observă că S.A. „Respect” în cursul anului precedent a obținut din vânzarea produselor, mărfurilor și serviciilor mijloace bănești, care au alcătuit 74,85 % de la suma totală a încasărilor, dividende (0,05 %) și alte încasări operaționale (25,10%). Pe parcursul acestei perioade întreprinderea a cheltuit 97,46% din suma totală a încasărilor. Direcțiile principale de ieșire a mijloacelor bănești le-au constituit plățile furnizorilor (în acest scop întreprinderea a îndreptat 43,78 % din sume încasate), plăți bănești salariaților (11,19 %) și alte plăți operaționale (40,83 %). Dacă în perioada precedentă S.A. „Respect” a generat fluxul net pozitiv, care a alcătuit 2,54 % de la suma totală a încasărilor, atunci în anul de raportare, după cum se observă din figura 11.2, situația este inversă. Suma totală a ieșirilor mijloacelor bănești, care pe 43,77 % este constituită din plăți furnizorilor, pe 14,69% - din plăți salariaților, pe 4,9 % - din plăți creditorilor, pe 2,71 % - din plata dividendelor și pe 32,38 % - din alte plăți operaționale, nu este pe deplin



acoperită prin încasări. În particular, cu încasările provenite din vânzări întreprinderea își asigură plățile pe 73,1 %, cu încasările sub formă de credite - pe 8,26 %, cu alte încasări operaționale -pe 17,88 %. În consecință numai 99,27 % din suma totală a plăților este compensată prin încasări și 0,73 % constituie fluxul net negativ.

#### 11.4. Analiza factorială a fluxurilor mijloacelor bănești

Scopul acestei etape constă în determinarea cauzelor principale ce au provocat modificări esențiale în fluxurile mijloacelor bănești. Pentru atingerea acestui obiectiv se folosește metoda balanțieră, întrucât există legătura aditivă dintre indicatorul rezultativ (fluxul net total de mijloace bănești) și factorii influenți (încasările și plățile bănești):

$$FNMB = (\hat{I}MBO - PMBO) +$$

$$+ (\hat{I}MBI - PMBI) + (\hat{I}MBF - PMBF) + (\hat{I}MBE - PMBE), \text{ unde:}$$

FNMB- fluxul net total de mijloace bănești,  $\hat{I}MBO$  - încasările bănești operaționale, PMBO- plățile bănești operaționale,  $\hat{I}MBI$  - încasările bănești din activitatea de investiții, PMBI - plăți bănești din activitatea de investiții,  $\hat{I}MBF$  - încasările bănești din activitatea financiară, PMBF - plăți bănești din activitatea financiară,  $\hat{I}MBE$  - încasările bănești excepționale, PMBE - plăți bănești excepționale.

După cum se observă din formula prezentată mai sus, la aplicarea acestei metode pentru simplificarea calculului în cadrul fiecărui tip de activitate fluxurile de mijloace bănești se unesc în două grupe: încasări și plăți. Influența modificării încasărilor asupra fluxului net total este egală cu abaterea absolută a încasărilor față de perioada de comparație. Pentru determinarea influenței modificării plăților bănești asupra indicatorului rezultativ la abaterea absolută a plăților față de perioada de comparație se inversează semnul. Ilustrarea practică a analizei fluxului mijloacelor bănești prin metoda balanțieră este prezentată în exemplul 11.4.

##### Exemplul 11.4 Întreprinderea „Respect” S.A.

Vom studia influența factorilor asupra fluxului mijloacelor bănești la S.A. „Respect” prin metoda balanțieră. În baza datelor Raportului privind fluxul mijloacelor bănești vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 11.4 Calculul influenței factorilor asupra fluxului net de mijloace bănești (în lei)**

Fluxuri mijloacelor bănești pe tipuri de activități	Perioada precedentă	Perioada raportată	Abateri ±	Influența asupra fluxului net
1	2	3	4	5
<b>Activitatea operațională</b>				
Încasări bănești din vânzări	9 678 886	15 538 149	+ 5 859 263	+ 5 859 263
Alte încasări operaționale	3 245 233	3 801 192	+ 555 959	+ 555 959
Plăți bănești furnizorilor	5 661 227	9 303 190	+ 3 641 963	- 3 641 963
Plăți bănești salariaților	1 446 522	3 121 396	+ 1 674 874	- 1 674 874
Plata dobânzilor	102 808	293 815	+ 191 007	- 191 007
Plata impozitului pe venit	102 240	20 156	- 82 084	+ 82 084
Alte plăți operaționale	5 280 052	6 881 631	+ 1 601 579	- 1 601 579
<b>Fluxul net din activitatea operațională</b>	331 270	(280 847)	- 612 117	- 612 117
<b>Activitatea de investiții</b>				
Dividende încasate	6 687	6 688	+ 1	+ 1
<b>Fluxul net din activitatea de investiții</b>	6 687	6 688	+ 1	+ 1
<b>Activitatea financiară</b>				
Încasări bănești sub formă de credite și împrumuturi		1 753 488	+ 1 753 488	+ 1 753 488
Plăți bănești privind credite	10 070	1 058 252	+ 1 048 182	- 1 048 182
Plata dividendelor		576 996	+ 576 996	- 576 996
<b>Fluxul net din activitatea financiară</b>		118 240	+ 128 310	+ 128 310
<b>Fluxul net total</b>	327 887	(155 919)	- 483 806	

Din datele tabelului 11.4 rezultă că la S.A. „Respect” cea mai considerabilă influență asupra modificării fluxului net de mijloace bănești în comparație cu perioada precedentă a exercitat-o majorarea încasărilor bănești din vânzări. Datorită acestui factor, fluxul net a crescut cu 5 859 mii lei. De asemenea, a influențat pozitiv asupra indicatorului analizat încasarea creditelor și creșterea altor încasări operaționale. Sub influența factorilor nominalizați fluxul net a crescut cu 1 753 mii lei

și 556 mii lei respectiv.

Totodată, în perioada de raportare s-a constatat majorarea plăților bănești în comparație cu perioada precedentă, ceea ce a condiționat scăderea fluxului net de mijloace bănești. În particular, din cauza măririi plăților furnizorilor fluxul net s-a micșorat cu 3 642 mii lei, din cauza majorării altor plăți operaționale și rambursării creditelor- cu 1 602 și 1 048 mii lei respectiv.

Creșterea plăților depășește considerabil creșterea încasărilor. În consecință, fluxul net total a scăzut cu 484 mii lei în comparație cu perioada precedentă.

### 11.5. Analiza fluxurilor mijloacelor bănești prin metoda ratelor

Această metodă este frecvent utilizată în practica analitică de peste hotare pentru aprecierea situației cu fluxurile mijloacelor bănești. Particularitatea metodei constă în calcularea coeficienților financiari, care reflectă diferite corelații între obținerea și utilizarea mijloacelor bănești. Acești coeficienți sunt multipli și variați, dar, în majoritatea cazurilor, caracterizează capacitatea întreprinderii de a satisface unele sau altele nevoi prin mijloacele bănești disponibile.

În particular, utilizând această metodă în cadrul analizei fluxului mijloacelor bănești, pot fi calculați următorii coeficienți.

Coeficientul (rata) suficienței fluxului mijloacelor bănești permite aprecierea capacității întreprinderii de a-și acoperi necesitățile creșterii potențialului productiv și plății dividendelor prin autofinanțare (disponibilul bănesc obținut în urma activității operaționale). Calcularea coeficientului în cauză se efectuează conform formulei:

$$\text{Rata suficienței fluxului mijloacelor bănești} = \frac{\text{Fluxul net din activitatea operațională}}{\text{Procurarea activelor pe termen lung} + \text{Sporirea stocurilor de mărfuri și materiale} + \text{Plata dividendelor}}$$

Pentru aplicarea acestei formule sporirea stocurilor de mărfuri și materiale poate fi determinată în baza datelor *Bilanțului contabil* ca diferența dintre valoarea stocurilor la sfârșitul și începutul perioadei. De menționat că în calcul se ia numai creșterea (majorarea) stocurilor. Restul părților componente ale formulei pot fi găsite în *Raportul privind fluxul mijloacelor bănești*.

La aprecierea ratei de suficiență a mijloacelor bănești se iau în considerație următoarele aspecte:

- Mărimea coeficientului egală cu sau mai mare decât 1 semnifică faptul că întreprinderea are posibilitatea de a satisface nevoile menționate în numitorul formulei de calcul fără finanțare din exterior.
- La scăderea coeficientului sub nivelul unitar, se trage concluzia că sursele interne ale mijloacelor bănești devin insuficiente pentru plata dividendelor și dezvoltarea potențialului întreprinderii.
- În cazul fluxului net negativ din activitatea operațională se constată insuficiența fluxurilor mijloacelor bănești indiferent de mărimea altor părți ale formulei de calcul.
- Dacă mărimea numitorului formulei de calcul este nulă, adică întreprinderea nu folosește mijloacele bănești pentru procurarea activelor pe termen lung, sporirea stocurilor și plata dividendelor, atunci se indică inutilitatea și imposibilitatea calculării ratei de suficiență a mijloacelor bănești.

Rata de acoperire a datoriilor cu fluxul mijloacelor bănești indică posibilitatea recuperării sumelor datorate prin disponibilul bănesc obținut în urma activității operaționale. La calcularea acestui coeficient apelăm la următoarea relație:

$$\text{Rata de acoperire a datoriilor cu fluxul mijloacelor bănești} = \frac{\text{Fluxul net din activitatea operațională}}{\text{Datorii pe termen lung} + \text{Datorii pe termen scurt}}$$

După cum se observă din formula de calcul, la determinarea coeficientului în cauză fluxul net generat în procesul activității operaționale și reflectat în *Raportul privind fluxul mijloacelor bănești* se compară cu suma datoriilor indicată în *Bilanțul contabil*. Inversarea rezultatului calculării arată numărul perioadelor de activitate necesare întreprinderii pentru acumularea mijloacelor bănești suficiente pentru recuperarea datoriilor existente la o anumită dată.

Acest coeficient frecvent se folosește în practica occidentală pentru aprecierea credibilității întreprinderii în special în cazul acordării creditelor pe termen lung. Rata de acoperire a datoriilor cu

fluxul mijloacelor bănești se aplică și pentru clasarea (rating-ul) obligațiunilor emitentului. Este evident că rata mai ridicată de acoperire a datoriilor permite clasarea credibilității clientului bancar sau siguranța investițiilor în obligațiunile emitentului la un nivel mai înalt. Totodată, mărimea negativă a acestei rate (în cazul fluxului net negativ din activitatea operațională) indică riscul înalt de creditare și investire.

Durata (perioada) achitării dividendelor anunțate indică numărul de zile în decursul cărora întreprinderea poate achita dividendele anunțate în suma deplină fără finanțare din exterior. În scopul calculării acestui indicator se folosește relația:

$$\text{Durata achitării dividendelor anunțate} = \frac{\text{Dividende anunțate}}{\text{Încasări bănești operaționale medii pe zi}}$$

Pentru aplicarea acestei formule suma dividendelor anunțate poate fi determinată pe baza informațiilor din *Anexa la Bilanțul contabil* ca produsul dintre mărimea dividendelor anunțate (planificate pentru plata) pentru o acțiune ordinară și numărul acțiunilor ordinare. În cazul lipsei informațiilor necesare în *Anexa la Bilanțul contabil*, în calitate de *sursă informațională* servește procesul-verbal al adunării generale a acționarilor cu privire la plata dividendelor.

Încasările bănești operaționale medii zilnice se calculează conform datelor *Raportului privind fluxul mijloacelor bănești* în felul următor: încasările bănești din vânzări se adună cu alte încasări operaționale ale mijloacelor bănești și rezultatul se împarte la 360 zile.

Aprecierea duratei de achitare a dividendelor anunțate este importantă, în primul rând, pentru proprietarii reali ai întreprinderii, pentru investitorii potențiali, specialiștii pieței de valori mobiliare. Rezultatul calculului se compară cu perioada stabilită de legislație în vigoare. De exemplu, actualmente Legea privind societățile pe acțiuni prevede că termenul de plată a dividendelor nu poate fi mai mare de 3 luni de la data luării deciziei cu privire la plata lor. Aceasta, practic, înseamnă că durata achitării dividendelor anunțate mai mare decât 90 zile indică incapacitatea societății pe acțiuni de a plăti dividende fără finanțare din exterior. Dacă atragerea surselor externe este puțin probabilă, achitarea dividendelor va fi stopată și amânată.

Rata suficienței activelor perfect lichide arată numărul de zile în decursul cărora întreprinderea poate lucra, folosind exclusiv disponibilitățile bănești absolut lichide fără atragerea surselor de finanțare din exterior. Nivelul acestei rate se calculează cu ajutorul formulei:

$$\text{Rata suficienței activelor perfect lichide} = \frac{\text{Mijloace bănești disponibile}}{\text{Plăți bănești operaționale medii pe zi}}$$

La aplicarea acestei formule în calculul se ia suma mijloacelor bănești reflectată în activul *Bilanțului contabil*. Plățile bănești operaționale medii zilnice se determină conform datelor *Raportului privind fluxul mijloacelor bănești* în felul următor: se adună toate tipurile de plăți în cadrul activității operaționale și rezultatul se împarte la 360 zile.

Pentru managerii întreprinderii această rată servește în calitate de instrument operațional de dirijare a activității curente, întrucât permite stabilirea momentului de apariție a nevoii de finanțare din exterior.

Coeficientul reinvestirii mijloacelor bănești reflectă cota mijloacelor bănești, care au fost obținute în urma activității operaționale și reținute (lăsate) la întreprindere în decursul perioadei, din suma mijloacelor plasate pe termen lung în activele disponibile. Calcularea coeficientului în cauză se efectuează conform formulei:

$$\text{Coeficientul reinvestirii mijloacelor bănești} = \frac{\text{Fluxul net din activitatea operațională} - \text{Plata dividendelor}}{\text{Total active} - \text{Datorii pe termen scurt}}$$

Părțile componente ale numărătorului formulei de calcul se determină pe baza *Raportului privind fluxul mijloacelor bănești*, iar ale numitorului - pe baza *Bilanțului contabil*.

În practica mondială nivelul reinvestirii în intervalul de 8-10% se consideră satisfăcător.

#### **Exemplul 11.5 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom studia situația cu fluxurile mijloacelor bănești la S.A. „Respect” prin metoda ratelor. În baza datelor din Raportul financiar vom efectua calculele necesare și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 11.5**

**Analiza ratelor fluxului mijloacelor bănești**

Nr. crt.	Denumirea ratei	Perioada precedentă	Perioada curentă
1	2	3	4
1.	Rata suficienței mijloacelor bănești, coef.	$\frac{331\ 270}{0 + (6\ 941\ 813\ 6\ 860\ 908) + 0} = 4,09$	$\frac{-280\ 847}{0 + (10\ 060\ 234\ 6\ 941\ 813) + 576\ 996} = -0,08$
2.	Rata de acoperire a datoriilor cu fluxul mijloacelor bănești, coef.	$\frac{331\ 270}{2\ 233\ 069 + 5\ 475\ 304} = 0,04$	$\frac{-280\ 847}{1\ 967\ 394 + 7\ 696\ 886} = -0,03$
3.	Durata achitării dividendelor anunțate, zile	În cursul anului precedent dividendele nu au fost anunțate și plătite	$\frac{756\ 996^*}{(15\ 538\ 149 + 3\ 801\ 192) : 360} = 10,7$
4.	Rata suficienței activelor perfect lichide, zile	$\frac{216\ 095}{(5\ 661\ 227 + 1\ 446\ 522 + 102\ 808 + 102\ 240 + 5\ 280\ 052) : 360} = 6,18$	$\frac{63\ 369}{(9\ 303\ 190 + 3\ 121\ 396 + 293\ 815 + 20\ 156 + 6\ 881\ 631) : 360} = 1,16$
5.	Coefficientul reinvestirii mijloacelor bănești, %	$\frac{(331\ 270\ 0) \times 100}{42\ 514\ 531 - 5\ 475\ 304} = 894,38\ %$	$\frac{(-280\ 847 - 576\ 996) \times 100}{43\ 690\ 646 - 7\ 696\ 886} = -2,38$

În cursul anului de gestiune au fost anunțate și plătite dividendele anuale din profitul anilor precedenți în mărime de 0,33 lei pe o acțiune ordinară. Numărul acțiunilor ordinare în circulație constituie 1 774 987 (indicatorul 8 din date generale în componența Anexei la Bilanț contabil).

Rezultatele analizei atestă faptul că la S.A. „Respect” a scăzut brusc rata suficienței mijloacelor bănești. Dacă în anul precedent întreprinderea a generat în urma activității operaționale un flux pozitiv de lichidități care a depășit de 4 ori necesitatea întreprinderii în mijloace bănești pentru majorarea stocurilor de mărfuri și materiale, atunci în anul de gestiune se evidențiază insuficiența fluxului mijloacelor bănești.

Calculul ratei de acoperire a datoriilor cu fluxul mijloacelor bănești arată că în cursul anului precedent întreprinderea prin disponibilul bănesc obținut în urma activității operaționale a recuperat 4 % din sumele datorate la sfârșitul anului. Situația în anul de gestiune se caracterizează prin incapacitatea absolută de recuperare a datoriilor fără finanțare din exterior.

Durata achitării dividendelor anunțate reflectă capacitatea ipotetică a întreprinderii de a respecta prevederile legislației în vigoare privind plata dividendelor într-un termen nu mai mare de trei luni. Mobilizând toate încasările operaționale (cu condiția stopării oricăror plăți operaționale), S.A. „Respect” a avut posibilitatea să plătească dividendele anunțate în 11 zile.

La un nivel foarte scăzut se situează rata suficienței activelor perfect lichide și în dinamică se observă diminuarea acestui coeficient. La sfârșitul anului de gestiune întreprinderea dispune de active perfect lichide ce ar permite întreprinderii efectuarea plăților bănești operaționale în decurs de 1,16 de zi.

Din calculele efectuate în tabelul 11.5 rezultă că coeficientul de reinvestire a mijloacelor bănești în anul precedent (894 %) a depășit cu mult nivelul recomandat (8-10 %). Dar în anul de gestiune reinvestirea mijloacelor bănești nu a avut loc din cauza formării fluxului net negativ din activitatea operațională.

Examinarea fluxului mijloacelor bănești prin metoda ratelor permite formularea unei concluzii generale despre agravarea situației în comparație cu perioada precedentă.

### 11.6. Analiza concordanței dintre rezultatele financiare și fluxurile mijloacelor bănești

La etapa finală se examinează conexiunea dintre rezultatele financiare obținute și fluxurile mijloacelor bănești generate în cadrul activității economice a întreprinderii. În urma acestei analize apare răspunsul la întrebarea: de ce, în condițiile creșterii profitului, soldul mijloacelor bănești disponibile scade?

Pentru studierea acestui aspect al activității întreprinderii pot fi calculate baterile absolute și/sau relative (evaluate în procente) ale fluxurilor mijloacelor bănești de la rezultatele financiare. Aprecierea rezultatelor obținute se efectuează în comparație cu situația optimă:

*O dată cu creșterea stabilă a profitului trebuie să aibă loc și o nu mai puțin intensă creștere afluxului net pozitiv.*

#### **Exemplul 11.6 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom studia concordanța dintre rezultatele financiare obținute și fluxurile mijloacelor bănești generate în cadrul activității economice a S.A. „Respect”. În baza informației din Raportul privind rezultatele financiare și Raportul privind fluxul mijloacelor bănești vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 11.6**

#### **Analiza corelației dintre rezultatele financiare și fluxul mijloacelor bănești (în lei)**

Tipuri de activități	Anul precedent		Anul raportat		Abaterea fluxului net față de rezultatul financiar, +/-	
	Rezultat financiar	Fluxul net	Rezultat financiar	Fluxul net	Anul precedent	Anul raportat
1	2	3	4	5	6	7
1. Activitatea operațională	4 082 576	331 270	496 179	(280 847)	- 3 751 306	- 777 026
2. Activitatea de investiții	19 349	6 687	(316 854)	6 688	- 12 662	+ 323 542
3. Activitatea financiară	(185 689)	(10 070)	(41 753)	118240	+ 175 619	+ 159 993
Total	3 916 236	327 887	137 572	(155 919)	- 3 588 349	- 293 491

*Din datele tabelului 11.6 rezultă că S.A. „Respect” în anul de gestiune a obținut profit până la impozitare în suma totală de 137,6 mii lei. Totodată, la întreprindere s-a format fluxul net negativ de mijloace bănești în mărime de 155,9 mii lei, în urma căruia a scăzut considerabil soldul disponibilităților.*

*Deci în urma analizei informației prezentate se constată decalajul dintre rezultatele financiare obținute și fluxul mijloacelor bănești. În sumă absolută acest decalaj alcătuiește 293,5 mii lei [137,6-(-155,9)]. Concluzia trasă este valabilă pentru poate tipurile de activități în decursul ultimilor doi ani financiari și impune dezvăluirea cauzelor respective privind disconcordanța indicatorilor financiari examinați.*

Existența devierilor considerabile dintre dinamica rezultatelor financiare obținute și evoluția fluxurilor mijloacelor bănești poate fi efectul diverselor cauze cu caracter obiectiv și subiectiv. Pentru depistarea acestor cauze se aplică metodologia întocmirii *Raportului privind fluxul mijloacelor bănești* potrivit metodei indirecte. Vom examina unii dintre factorii principali ce pot condiționa abaterea fluxului net de la rezultatul financiar obținut.

În primul rând, la compararea indicatorilor financiari examinați, din mărimea rezultatului financiar trebuie scăzută suma cheltuielilor (economii) privind impozitul pe venit pentru obținerea profitului net. Acest profit în continuare este supus unui șir de corectări (ajustări) care în sine, reprezintă cauzele (factorii) decalajului dintre doi indicatori financiari examinați.

Calcularea amortizării activelor nemateriale, uzurii mijloacelor fixe, epuizării resurselor naturale diminuează suma profitului, dar nu generează retragerea mijloacelor bănești. Cu alte cuvinte, efectuarea acestor operațiuni nemonetare duce la apariția decalajului, adică condiționează depășirea fluxului net asupra profitului obținut. Din aceste considerente, pentru aducerea rezultatului financiar la fluxul net, suma amortizării, uzurii și epuizării activelor pe termen lung se adună la mărimea profitului net.

Creșterea stocurilor de mărfuri și materiale, inevitabil, generează retragerea mijloacelor bănești, dar mărimea rezultatului financiar, cu alte condiții egale, nu se modifică. Deci, majorarea stocurilor condiționează depășirea rezultatului financiar asupra fluxului net de mijloace bănești și

invers, la diminuarea stocurilor fluxul net întrece profitul. Acest fapt argumentează scăderea sumei majorării și adunarea diminuării stocurilor la suma rezultatului financiar pentru transformarea acestuia în fluxul net.

Astfel de comentarii sunt echitabile și în privința modificărilor în mărimea creanțelor pe termen scurt, investițiilor pe termen scurt și altor active curente. De exemplu, creșterea creanțelor atestă faptul că vânzările nu au fost încasate, în consecință, are loc depășirea profitului asupra fluxului net. De aici urmează necesitatea de a scădea majorarea și de a aduna micșorarea creanțelor la suma rezultatului financiar în cadrul transformării acestuia în fluxul net.

Decalajul dintre mărimea profitului și mișcarea mijloacelor bănești apare și în urma modificării datoriilor pe termen scurt. În particular, dacă cresc datoriile privind facturile comerciale, aceasta înseamnă că achizițiile depășesc plățile furnizorilor, ce cu alte condiții egale va condiționa devansarea fluxului net în comparație cu mărimea rezultatului financiar. Din aceste considerente, pentru transformarea profitului în fluxul net, la mărimea rezultatului financiar se adună majorarea și se scade micșorarea datoriilor pe termen scurt.

Încasarea creditelor și împrumuturilor ca și rambursarea acestora condiționează afluxurile, și respectiv, retragerile mijloacelor bănești. Totodată, efectuarea acestor operațiuni economice nu influențează nemijlocit asupra rezultatului financiar-contabil. Prin urmare, se formează decalajul dintre profitul obținut și fluxul net de mijloace bănești. De aici logic urmează adunarea încasărilor sub formă de credite și scăderea plăților bănești privind creditele și împrumuturile din suma rezultatului financiar în cadrul transformării acestuia în fluxul net.

Plata dividendelor se tratează ca activitatea financiară la întocmirea *Raportului privind fluxul mijloacelor bănești* și, totodată, nu se ia în considerație la alcătuirea *Raportului privind rezultatele financiare*. În urma plății dividendelor, rezultatul financiar va depăși cu alte condiții egale fluxul net. Deci, suma dividendelor plătite trebuie adunată la suma rezultatului financiar pentru transformarea acestuia în fluxul net.

În tabelul 11.7 în mod succint se generalizează informațiile cu privire la cauzele (factorii) decalajului dintre doi indicatori financiari examinați. Este de menționat că lista factorilor reflectați în acest tabel nu este deplină și în procesul desfășurării activității economice pot apărea și alte cauze ce condiționează devierea fluxului net de la mărimea rezultatului financiar.

**Tabelul 11.7**

**Factorii (cauzele) decalajului dintre rezultatele financiare și fluxul net de mijloace bănești**

Denumirea factorului	Sursa de informații	Natura decalajului	Modul de luare în considerație la transformarea rezultatului financiar în fluxul net
1	2	3	4
1. Calcularea amortizării, uzurii și epuizării activelor pe termen lung	Anexa la Bilanțul contabil (rd.040 col.4; rd.140 col.4)	Depășirea fluxului net asupra rezultatului financiar	Se adună (+)
2. Modificarea activelor curente (cu excepția mijloacelor bănești):			
2.1. Majorarea activelor curente	Bilanțul contabil (rd.250, 350, 390, 450)	Depășirea rezultatului financiar asupra fluxului net	Se scade (-)
2.2. Diminuarea activelor curente	- " -	Depășirea fluxului net asupra rezultatului financiar	Se adună (+)
3. Modificarea în mărimea datoriilor pe termen scurt:			
3.1. Majorarea datoriilor pe termen scurt	Bilanțul contabil (rd.810, 860, 960)	Depășirea fluxului net asupra rezultatului financiar	Se adună (+)
3.2. Diminuarea datoriilor pe termen scurt	- " -	Depășirea rezultatului financiar asupra fluxului net	Se scade (-)

1	2	3	4
4. Modificarea în mărimea creditelor și împrumuturilor atrase:	Raportul privind fluxul mijloacelor bănești:		
4.1. Încasările sub formă de credite și împrumuturi	(rd.150)	Depășirea fluxului net asupra rezultatului financiar	Se adună (+)
4.2. Plăți bănești privind creditele și împrumuturile	(rd.160)	Depășirea rezultatului financiar asupra fluxului net	Se scade (-)
5. Plata dividendelor	Raportul privind fluxul mijloacelor bănești (rd.170)	Depășirea rezultatului financiar asupra fluxului net	Se scade (-)

#### **Exemplul 11.7 Întreprinderea "Respect" S.A.**

Vom depista cauzele principale ale decalajului dintre rezultatele financiare obținute și fluxurile mijloacelor bănești generate în cadrul activității economice a S.A. "Respect" în anul de gestiune. În baza informației din Raportul financiar vom construi tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 11.8**

#### **Analiza cauzelor decalajului dintre rezultatul financiar și fluxul mijloacelor bănești**

Indicatori	Sursa de informații, modul de calcul	Suma, lei
1	2	3
1. Profit până la impozitare	Rd.130 f.2	137 572
2. Cheltuieli (economii) privind impozitul pe venit	Rd. 140 f.2	- 438 366
3. Profit net	(rd.130-rd.140)f.2	(300 794)
4. Calcularea		
• Amortizării activelor nemateriale	Rd.040 col.4 din anexa la f.1	+13 012
• Uzurii mijloacelor fixe	Rd.140 col.4 din anexa la f.1	+799 758
5. Modificarea activelor circulante:		
• Stocurilor de mărfuri și materiale	10 060 234 – 6 941 813	- 3 118 421
• Creanțelor pe termen scurt	2 569 788 – 3 755 027	+ 1 185 239
• Altor active curente	8 568 – 49 829	+ 41 261
6. Modificarea datoriilor pe termen scurt:		
• Datorii comerciale pe termen scurt	2 243 665 – 1 674 887	+ 568 778
• Datorii pe termen scurt calculate	2 938 119 – 3 800 417	- 862 298
7. Încasarea creditelor	Rd. 150 f.4	+1 753 488
8. Rambursarea creditelor	Rd. 160 f.4	-1 058 252
9. Plata dividendelor	Rd. 170 f.4	-576 996
10. Alți factori (amânarea impozitelor etc.)	Rd. 240 f.4 – rd.150 f.2 – – (± corectări)	+1 399 306
Fluxul net total	Rd. 240 f.4	- 155 919

În baza datelor tabelului 11.8 pot fi făcute următoarele concluzii. Decalajul existent în anul de gestiune dintre fluxul net de mijloace bănești și rezultatul financiar obținut a fost cauzat, în primul rând, de majorarea stocurilor de mărfuri și materiale, ce a generat retragerea mijloacelor bănești în sumă de 3 118 mii lei. În aceeași direcție a acționat rambursarea creditelor, diminuarea datoriilor pe termen scurt calculate, plata dividendelor și impozitului pe venit, sub influența cărora decalajul a crescut cumulativ cu 2 935 mii lei (1 058 + 862 + 577 + 438).

Influența negativă a factorilor nominalizați mai sus a fost parțial diminuată în urma încasărilor sub forma de credite și micșorării creanțelor pe termen scurt. Acțiunea pozitivă a acestor și a unui șir de alți factori asupra micșorării decalajului dintre rezultatul financiar și fluxul net de mijloace bănești a alcătuit cumulativ 5 747 mii lei (1 753 + 1 185 + 800 + 41 + 569 + 1 399). Totodată, aceasta nu a permis întreprinderii să compenseze pe deplin devierea fluxului net de la rezultatul financiar obținut.

Cum se observă, la întreprindere s-a creat o situație destul de periculoasă când în urma activității operaționale se generează retragerea netă a mijloacelor bănești. Păstrarea și în viitor tendinței de finanțare a activității operaționale prin atragerea surselor împrumutate duce la insolvabilitatea întreprinderii, indiferent de constatarea profitului în Raportul privind rezultatele financiare.

### Bibliografie selectivă:

1. A. Nedeșița, N. Țiriulnicov, V. Paladi, L. Gavriliuc. Recomandări practice privind întocmirea notei explicative la raportul financiar anual – revista „Contabilitate și audit”, nr.4, 1999, p.56-57.
2. A. Ișfănescu, C. Stănescu, A. Băcuși. Analiza economico-financiară. București, Editura Economică, 1999, p.257-259.
3. B. Needles, H. Anderson, I. Caldwell. Principiile de bază ale contabilității. . ARC, 2000, p.731.
4. N. Tabără, E. Horomnea, C. Toma. Analiza contabil-financiară. Iași, TIPO Moldova, 2000, p. 145-154.
5. Л.А. Бернштейн. Анализ финансовой отчетности. М.: «Финансы и статистика», 1996, p.332-365, 424-440.
6. Г.В. Савицкая. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Минск: Новое знание, 2000, p.645-649.

### Întrebări de recapitulare:

1. Ce cuprinde noțiunea „fluxurile mijloacelor bănești”?
2. Ce condiții dictează necesitatea analizei fluxului mijloacelor bănești?
3. Care aspecte pot fi apreciate în cadrul analizei *Raportului privind fluxul mijloacelor bănești*?
4. Descrieți tabelul analitic care poate fi construit pentru aprecierea generală a fluxurilor mijloacelor bănești.
5. Conform căror considerente se apreciază informațiile conținute în tabelul menționat mai sus?
6. Caracterizați esența analizei structurale a încasărilor și plăților bănești în mod separat?
7. În ce scop se aplică analiza îmbinată a structurii fluxurilor mijloacelor bănești?
8. Ce tip de legătură există între fluxul net total de mijloace bănești și factorii influenți?
9. Ce metodă poate fi aplicată pentru analiza factorială a fluxului mijloacelor bănești?
10. Numiți coeficienții care pot fi calculați și interpretați la analiza fluxului mijloacelor bănești prin metoda ratelor.
11. Ce aspect se apreciază cu ajutorul ratei de suficiență a fluxului mijloacelor bănești?
12. Formulați modul de calculare a ratei de suficiență a fluxului mijloacelor bănești?
13. Ce *surse informaționale* se aplică la calcularea ratei de suficiență a fluxului mijloacelor bănești?
14. În ce mod se apreciază mărimea (nivelul) ratei de suficiență a fluxului mijloacelor bănești?
15. La ce relație apelăm pentru calcularea ratei de acoperire a datoriilor cu fluxul mijloacelor bănești?
16. Ce reflectă rata de acoperire a datoriilor cu fluxul mijloacelor bănești și ce arată inversarea mărimii acestui coeficient?
17. În ce scopuri se aplică analiza ratei de acoperire a datoriilor cu fluxul mijloacelor bănești?
18. Cum și în ce unități de măsură se determină durata achitării dividendelor anunțate?
19. În baza căror *surse informaționale* poate fi calculată durata achitării dividendelor anunțate?
20. Cu ce se compară durata achitării dividendelor anunțate la aprecierea acestui indicator?
21. Prin ce formulă se calculează rata suficienței activelor perfect lichide?
22. Care este sensul economic al ratei de suficiență a activelor perfect lichide?
23. Cine și în ce scopuri aplică rata suficienței activelor perfect lichide?
24. Cum se calculează coeficientul reinvestirii mijloacelor bănești?
25. În ce mod se interpretează coeficientul reinvestirii mijloacelor bănești?
26. Din ce cauze la întreprindere poate să se formeze decalajul dintre rezultatul financiar și fluxul net de mijloace bănești?
27. Metodologia cărei metode (cele directe sau indirecte) de întocmire a *Raportului privind fluxul mijloacelor bănești* se aplică pentru dezvăluirea cauzelor decalajului dintre rezultatul financiar și fluxul net de mijloace bănești?

### Testul individual 11

Verificați-vă cunoștințele din acest capitol prin alegerea unui răspuns pentru fiecare dintre următoarele întrebări (afirmații).

11.1. (0,5) Fluxul net de mijloace bănești constituie:

- a) Suma încasărilor obținute în cursul perioadei de gestiune;
- b) Diferența dintre suma afluxurilor și retragerilor mijloacelor bănești efectuate în cursul perioadei de gestiune;
- c) Diferența dintre soldul mijloacelor bănești disponibile la sfârșitul și începutul perioadei de gestiune.



11.2. (0,5) Găsiți răspunsul fals printre aspectele aprecierii generale a fluxurilor mijloacelor bănești:

- a) Desfășurarea reușită a activității operaționale trebuie să genereze fluxul net **pozitiv**;
- b) Menținerea și dezvoltarea potențialului economic al întreprinderii condiționează fluxul net **pozitiv** din activitatea de investiții;
- c) Fluxurile pozitive din activitatea operațională și cea financiară (în caz de necesitate) trebuie să **compenseze** fluxurile negative din alte tipuri de activitate.

11.3. (0,5) Pentru analiza separată a structurii încasărilor și plăților mijloacelor bănești se calculează valoarea fiecărui element component în procente la:

- a) suma totală a încasărilor, și respectiv, plăților;
- b) suma fluxului net total;
- c) suma maximă dintre totalul încasărilor sau plăților.

11.4. (1,0) Dacă plățile bănești salariaților în anul precedent au alcătuit 300 mii lei și în anul de gestiune - 340 mii lei, atunci influența modificării plăților asupra fluxului net de mijloace bănești constituie:

- a) - 640 mii lei;      b) + 40 mii lei;      c) - 40 mii lei.

11.5. (2,0) Dispuneți de următoarele informații privind fluxurile mijloacelor bănești: fluxul net din activitatea operațională alcătuiește + 45 mii lei, plățile pentru procurarea activelor pe termen lung - 20 mii lei, micșorarea stocurilor de mărfuri și materiale - 5 mii lei, plata dobânzilor - 15 mii lei, plata dividendelor - 10 mii lei. Rata suficienței fluxului mijloacelor bănești în aceste condiții constituie:

- a) +1;      b) +1,13;      c) +1,8;      d) +1,5. 11.6.(0,5)

Pentru calcularea ratei de acoperire a datoriilor cu fluxul mijloacelor bănești este necesară raportarea:

- a) fluxului net din activitatea operațională la suma datoriilor pe termen lung și scurt;
- b) fluxului net din activitatea financiară la suma datoriilor pe termen lung și scurt;
- c) fluxului net total la suma datoriilor pe termen lung și scurt.

11.7. (0,5) Durata achitării dividendelor anunțate indică:

- a) numărul perioadelor de activitate necesare întreprinderii pentru acumularea prin încasări a sumei mijloacelor bănești suficiente pentru plata dividendelor anunțate;
- b) numărul de zile în decursul cărora întreprinderea poate achita dividendele anunțate mobilizând încasări bănești operaționale fără finanțare din exterior;
- c) numărul de zile în decursul cărora întreprinderea poate achita dividendele anunțate, folosind exclusiv disponibilitățile bănești absolut lichide fără atragerea surselor de finanțare din exterior.

11.8. (0,5) Pentru a prognoza momentul apariției nevoii de finanțare a activității operaționale din exterior, managerii întreprinderii analizează:

- a) rata suficienței fluxului mijloacelor bănești;
- b) rata de acoperire a datoriilor cu fluxul mijloacelor bănești;
- c) durata achitării dividendelor anunțate;
- d) rata suficienței activelor perfect lichide;
- e) coeficientul reinvestirii mijloacelor bănești.

11.9. (2,0) Să se calculeze coeficientul reinvestirii mijloacelor bănești în baza următoarelor date: fluxul net pozitiv din activitatea operațională alcătuiește 120 mii lei, fluxul net pozitiv din activitatea investițională - 100 mii lei, plata dividendelor - 20 mii lei, plata impozitului pe venit - 30 mii lei, totalul activelor - 1 060 mii lei, datoriile pe termen scurt - 60 mii lei. Rezultatul calculării constituie:

- a) 12,6%;      b) 10,5%;      c) 10,0%;      d) 8,0 %.

11.10. (2,0) Care din factorii numiți mai jos va condiționa cea mai mare depășire a profitului obținut asupra fluxului net de mijloace bănești:

- a) calcularea uzurii mijloacelor fixe în suma de 100 mii lei;
- b) majorarea creanțelor pe termen scurt cu 90 mii lei;
- c) plățile bănești privind creditele și împrumuturile în suma de 80 mii lei;
- d) diminuarea datoriilor comerciale pe termen scurt cu 70 mii lei.

## CAPITOLUL 12 ANALIZA POZIȚIEI EMITENTULUI PE PIAȚA VALORILOR MOBILIARE

### Obiectivele capitolului:

- Expunerea importanței și scopurilor analizei poziției emitentului pe piața valorilor mobiliare.
- Caracteristica valorii acțiunilor emitentului și ilustrarea tehnicii de analiză a acesteia.
- Examinarea modului de analiză a profitului pe o acțiune.
- Descrierea procedeelelor de analiză a ratei „preț/profit”.
- Prezentarea principalelor etape de analiză a politicii de dividende.

### 12.1. Importanța analizei poziției emitentului pe piața valorilor mobiliare

Printre diferite aspecte studiate în cadrul analizei *Rapoartelor financiare*, în calitate de etapă specială, se evidențiază analiza poziției emitentului pe piața valorilor mobiliare. Această direcție de analiză este relativ nouă care s-a format o dată cu apariția și dezvoltarea pieței hârtiilor de valoare.

De obicei, studierea și aprecierea poziției emitentului pe piața valorilor mobiliare se efectuează ca o etapă finală (după consecutivitate, dar nu după importanță) de analiză a *Rapoartelor financiare*.

Necesitatea examinării poziției emitentului pe piața valorilor mobiliare rezultă din însemnătatea rezultatelor analizei, în primul rând, pentru investitorii *potențiali*. Luarea deciziilor cu privire la efectuarea investițiilor, adică procurarea acțiunilor emitentului pe piața primară sau cea secundară presupune, în mod necesar, aprecierea atractivității obiectului investițiilor. În acest context, atractivitatea investițională reprezintă capacitatea acțiunilor de a aduce venit la oarecare nivel determinat în condițiile unui anumit grad de risc.

Deopotrivă cu investitorii potențiali, și deținătorii reali de acțiuni examinează foarte atent evoluția poziției emitentului pe piața valorilor mobiliare. Rezultatele analizei în acest caz sunt necesare pentru determinarea strategiei adecvate cu privire la gestiunea portofoliului de investiții. Deciziile întemeiate cu privire la păstrarea, majorarea (micșorarea) sau vânzarea pachetului de acțiuni depind, în mare parte, de îmbunătățirea (înrăutățirea) poziției de piață a emitentului respectiv.

Deosebit de importantă este analiza atractivității investiționale a acțiunilor pentru așa-numiții investitori instituționali (fonduri de investiții, companii fiduciare, companii de brokeraj). În activitatea curentă a acestor agenți economici, analiza poziției de piață a emitentului servește în calitate de instrument operațional pentru determinarea strategiei și tacticii comportamentului pe piața valorilor mobiliare.

Acțiunile pot nimeri în proprietatea persoanei nu numai în urma efectuării investițiilor directe, dar și în urma operațiunilor de schimb (barter), gajului, moștenirii etc. Este evident că, și în aceste situații, proprietarul acțiunilor are de examinat cu atenție poziția de piață a emitentului respectiv.

Evoluția favorabilă a poziției de piață reprezintă un interes strategic și pentru conducerea emitentului, mai ales la efectuarea operațiunilor de fuziune (prin unirea sau absorbția societăților pe acțiuni) sau de convertirea acțiunilor preferențiale (ori datorii emitentului) în acțiunile ordinare. În asemenea situații apare necesitatea de a stabili raportul convenit de schimb al acțiunilor, care în mod direct este influențat de poziția de piață a emitentului.

### 12.2. Analiza valorii acțiunilor

Determinarea valorii acțiunilor are o importanță primordială pentru aprecierea poziției emitentului pe piața valorilor mobiliare. În teoria și practica economică se aplică o varietate largă a noțiunilor aferente valorii acțiunii. Vom examina în mod succint principalele și cele mai frecvent utilizate noțiuni.

*Valoarea nominală* reprezintă o parte de capital social al societății ce revine unei acțiuni plasate. Această valoare se aprobă de adunarea generală a acționarilor și se indică în documentele juridice ale societății (act de constituire, statut).

*Valoare de subscriere (de emisiune)* este prețul de procurare a acțiunii la prima plasare a acesteia de către emitent. Valoarea de subscriere poate s-o depășească pe cea nominală. Diferența dintre valorile menționate, multiplicată cu numărul acțiunilor plasate, formează capitalul

suplimentar al societății.

*Valoarea de piață (venală)* corespunde prețului cu care acțiunile sunt schimbate cu ocazia tranzacțiilor pe piață secundară, unde are loc circulația valorilor mobiliare.

*Valoarea de răscumpărare (dobândire)* este suma plătită pentru o acțiune răscumpărată (dobândită) de emitentul de la acționarii săi.

*Valoarea de lichidare* reprezintă suma care proprietarii acțiunilor vor obține pentru o acțiune la lichidarea societății în urma comercializării patrimoniului și satisfacerii revendicărilor creditorilor.

*Valoarea de bilanț pe acțiune* reprezintă evaluarea contabilă a patrimoniului net (activelor nete) ce revine unei acțiuni.

Din varietatea noțiunilor menționate pentru analiza poziției emitentului pe piața valorilor mobiliare și aprecierea atractivității acțiunilor, în primul rând, se aplică valoarea de piață a acțiunii. În acest context, se deosebesc cursul (cotarea) acțiunilor și prețul real al tranzacțiilor.

Cursul (cotarea) acțiunilor apare doar în cazul când acțiunile emitentului sunt admise spre circulație la bursă sau pe piața organizată extrabursieră (în sistemul național electronic de circulație a valorilor mobiliare). În asemenea condiții se evidențiază:

- Prețul cumpărătorului (cererii) - cel mai înalt preț la care investitorii potențiali sunt dispuși să cumpere acțiunile emitentului respectiv;
- Prețul vânzătorului (ofertei) - cel mai mic preț la care deținătorii reali sunt de acord să vândă aceste acțiuni.

Echilibrul dintre cererea și oferta reflectă prețul real al tranzacției la care au convenit ambele părți. Importanța informațiilor aferente prețurilor de piață pentru acțiunile emitentului este atât de esențială, întrucât prețurile de piață minime, maxime și medii pentru anul respectiv, în mod obligatoriu, se reflectă în *Darea de seamă rezumativă a societății pe acțiuni de tip deschis publicată în presă*.

Cursul de piață al acțiunilor depinde de o varietate largă de factori cu caracter atât economic, cât și politic. Totodată general recunoscut este faptul că cursul acțiunilor este direct proporțional cu mărimea dividendelor plătite și invers proporțional cu rata dobânzii bancare.

În baza prețurilor de piață ale acțiunilor emitentului se determină o varietate largă de coeficienți și, în primul rând, coeficientul de corelație (variație).

$$\text{Coeficientul de corelație (variație) a prețurilor de piață} = \frac{\text{Prețul maximal (ofertei)}}{\text{Prețul minimal (cererii)}}$$

Comparația diapazonului de prețuri ale acțiunilor unui anumit emitent cu variația prețurilor altor acțiuni permite caracterizarea tipului acțiunilor: reprezintă, oare acestea un obiect de investiții strategice sau de speculații. Este general acceptată opinia potrivit căreia cu cât mai mare este fluctuația prețurilor, cu atât mai scăzută este calitatea investițională a acțiunii. Mărimea coeficientului în cauză, calculată în baza prețurilor ofertei, caracterizează diferența dintre așteptările vânzătorilor și cumpărătorilor acțiunilor emitentului respectiv.

Următorul indice reflectă intensitatea circulației acțiunilor emitentului în perioada respectivă.

$$\text{Coeficientul circulației acțiunilor} = \frac{\text{Volumul tranzacțiilor cu acțiunile în cursul perioadei}}{\text{Numărul acțiunilor emitentului în circulație} \times \text{Prețul mediu al acțiunii pentru perioadă}}$$

Este de menționat că la calcularea coeficientului în cauză se iau în considerație atât tranzacțiile bursiere, cât și cele extrabursiere. Inexactitatea acestui indicator constă în faptul că în volumul tranzacțiilor cu acțiuni pot fi incluse multiple operațiuni speculative aferente cantității reduse a acțiunilor.

În practica se aplică coeficienții la calcularea cărora se combină informațiile cu privire la prețurile de ofertă cu cele reale. În calitate de exemplu al coeficientului de acest tip servește următoarea relație:

$$\text{Coeficientul lichidității acțiunilor la bursa de valori} = \frac{\text{Volumul ofertei acțiunilor în cursul perioadei}}{\text{Volumul vânzării acțiunilor la bursă în cursul perioadei}}$$

Acest coeficient caracterizează capacitatea acțiunilor de a fi transformate în mijloace bănești în cadrul tranzacțiilor bursiere.

### **Exemplul 12.1 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom calcula și vom interpreta coeficienții prețurilor de piață ale emitentului „Respect” S.A. în baza informației bursiere și datelor registratorului independent.

**Tabelul 12.1**

**Informații cu privire la volumul tranzacțiilor și prețurile de piață ale acțiunilor S.A. „Respect”**  
(în lei)

Nr. crt.	Indicatori	Anul de raportare	Anul precedent
1	2	3	4
<b>Datele bursiere</b>			
1.	Prețul minimal	1,15	0,56
2.	Prețul maximal	1,73	1,22
3.	Volumul ofertei acțiunilor la bursă	140 600	35 800
4.	Volumul tranzacțiilor	78 550	21 600
<b>Datele registratorului independent</b>			
5.	Prețul minimal	0,71	0,36
6.	Prețul maximal	2,45	1,49
7.	Prețul mediu	1,55	0,99
9.	inclusiv pe piața extrabursieră	15 700	7 950
10.	Numărul acțiunilor în circulație*	1 774 987	1 774 987

**Notă:** \* Conform Datelor generale din componența Anexei la Bilanțul contabil (indicatorul 8).

**Tabelul 12.2**

### **Calculul coeficienților prețurilor de piață**

Nr. crt.	Denumirea coeficientului	Anul precedent	Anul de raportare
1	2	3	4
1.	Coeficientul variației prețurilor bursiere	$\frac{1,22}{0,56} = 2,18$	$\frac{1,73}{1,15} = 1,50$
2.	Coeficientul circulației acțiunilor	$\frac{29\ 550}{1\ 774\ 987 \times 0,99} = 0,02$	$\frac{94\ 250}{1\ 774\ 987 \times 1,55} = 0,08$
3.	Coeficientul lichidității acțiunilor la bursa de valori	$\frac{35\ 800}{21\ 600} = 1,66$	$\frac{140\ 000}{78\ 550} = 1,61$

Acțiunile S.A. „Respect” sunt admise spre circulație la bursa de valori, unde se efectuează majoritatea tranzacțiilor cu acțiunile acestui emitent. Cota tranzacțiilor extrabursiere s-a redus esențial în dinamică: de la 26,9 % în anul precedent la 16,7 % în anul de raportare.

Calculul coeficienților prețurilor de piață ale acțiunilor emitentului „Respect” S.A. arată că amplitudinea de fluctuație a prețurilor s-a micșorat în dinamică. Astfel, dacă în anul precedent prețul maximal înregistrat în cursul tranzacțiilor bursiere l-a depășit pe cel minimal mai mult de 2 ori, atunci în anul curent coeficientul corelației dintre prețul maximal și minimal a constituit numai 1,5.

Majorarea coeficientului circulației acțiunilor în dinamică reflectă creșterea intensității tranzacțiilor cu acțiunile emitentului în cauză. În particular, cota vânzărilor acțiunilor în anul de raportare constituie 8 % din valoarea de piață a numărului total al acțiunilor aflate în circulație.

Coeficientul lichidității acțiunilor la bursa de valori s-a micșorat de la 1,66 în anul precedent până la 1,61 în anul de raportare, ceea ce reflectă o tendință de creștere a capacității acțiunilor S.A. „Respect” de a fi transformate în mijloace bănești în cadrul circulației bursiere.

Toți coeficienții prezentați mai sus și mulți alți indici calculați în baza informației cu privire la prețurile de piață fac parte din „analiza tehnică” a valorilor mobiliare. Acest tip de analiză studiază dinamica prețurilor, cererea și oferta existentă, volumul vânzărilor și alți parametri aferenți situației de pe piață cu scopul prognozării cererii și ofertei pe viitor.

Adepii doctrinei tehnice studiază piața valorilor mobiliare izolat de criteriile de activitate ale emitentului. Această abordare este greu aplicabilă, dacă acțiunile emitentului pentru prima dată se propun spre vânzare și nu există „istoria tranzacțiilor”. De asemenea, limitarea la analiză tehnică este puțin argumentată în condițiile pieței nedezvoltate a valorilor mobiliare, când raritatea

tranzacțiilor și lipsa transparenței la efectuarea acestora nu permit aprecierea adecvată a situației de pe piață.

Adversarii doctrinei tehnice în analiza pieței valorilor mobiliare consideră că, pentru aprecierea atractivității investiționale a acțiunilor, este necesară studiarea minuțioasă a *Rapoartelor financiare* ale emitentului respectiv, examinarea profundă a rezultatelor activității și situației financiare.

În cadrul acestei abordări se aplică, în primul rând, valoarea de bilanț pe o acțiune, care se determină conform relației:

$$\text{Valoarea de bilanț pe o acțiune} = \frac{\text{Active nete la valoarea de bilanț (Capital propriu)}}{\text{Numărul acțiunilor aflate în circulație}}$$

De menționat că în cazul dacă în componența capitalului statutar al emitentului există acțiunile privilegiate, atunci la calcularea coeficientului prezentat mai sus din valoarea de bilanț a activelor nete în prealabil se scade suma dividendelor convenite deținătorilor acțiunilor privilegiate. În consecință, formula de calcul capătă următoarea formă:

$$\text{Valoarea de bilanț pe o acțiune ordinară} = \frac{\text{Active nete} - \text{Suma dividendelor aferente acțiunilor privilegiate}}{\text{Numărul acțiunilor ordinare aflate în circulație}}$$

O situație de aplicare a valorii activelor nete pe o acțiune a fost ilustrată în exemplul 5.6, deși practica de utilizare a acestui indicator este mult mai variată.

În cadrul combinării datelor din *Rapoartele financiare* și informației privind prețul de piață al acțiunilor se construiește următorul coeficient:

$$\text{Coeficientul corelației dintre prețul de piață și valoarea de bilanț} = \frac{\text{Prețul de piață a acțiunii}}{\text{Valoarea de bilanț pe o acțiune}}$$

Acest indice compară prețul acțiunilor emitentului, format pe piața valorilor mobiliare, cu evaluările contabile. Mărimea supraunitară a acestui coeficient indică faptul că investitorii la procurarea acțiunilor plătesc pentru aceasta un preț, care depășește valoarea patrimoniului net, revenit la această acțiune. În cazul depășirii considerabile de acest tip, investirea mijloacelor în procurarea acțiunilor emitentului se apreciază ca mai riscantă.

Totodată, nu este binevenită și situația diametral opusă, tipică pentru piața nedezvoltată a valorilor mobiliare. Subevaluarea acțiunilor în acest caz reflectă interesul foarte scăzut a investitorilor în acest tip de investiții.

#### **Exemplul 12.2 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom studia valoarea de bilanț pe o acțiune și corelația acesteia cu prețul de piață al acțiunilor S.A. „Respect”. În baza datelor Raportului financiar și datelor registratorului independent (tabelul 12.1) vom completa tabelul analitic 12.3 și vom interpreta rezultatele obținute.*

Tabelul 12.3

*Calculul valoni de bilanț pe o acțiune și coeficientului de corelația dintre prețul de piață și valoarea de bilanț*

Nr. crt.	Denumirea coeficientului	Anul precedent	Anul de raportare
1	2	3	4
1.	Valoarea de bilanț pe o acțiune	42 514 531 - 2 233 069 - - 5 475 304 ----- = 19,61 1774 987	43 690 646 - 1 967 394 - - 7 696 886 ----- = 19,17 1774 987
2.	Coeficientul de corelație dintre prețul de piață și valoarea de bilanț	$\frac{0,99}{19,61} = 0,05$	$\frac{1,55}{19,17} = 0,08$

*În urma calculelor efectuate s-a depistat că în dinamică are loc tendința negativă de scădere a valorii de bilanț a activelor nete revenite pe o acțiune a S.A. „Respect”. Indicatorul menționat s-a micșorat de la 19,61 lei în anul precedent până la 19,17 lei în anul de raportare.*

*La un nivel foarte scăzut se situează coeficientul de corelație dintre prețul de piață și valoarea de bilanț pe o acțiune. Calculele arată că la încheierea tranzacțiilor investitorii pe parcursul anului de raportare au fost dispuși să plătească numai 8 bani pentru 1 leu activelor nete*

ale emitentului.

### 12.3. Analiza profitului la o acțiune și ratei „preț/profit”

În centrul atenției investitorului permanent rămâne nivelul profitului care poate aduce un tip sau altul de investiții. Este firesc faptul că printre indicatorii care frecvent se aplică la aprecierea poziției de piață a emitentului se evidențiază coeficientul „profit la o acțiune”.

După cum rezultă din denumirea indicatorului, acesta reflectă mărimea profitului revenit unei acțiuni aflate în circulație. Orice investitor cu deosebită atenție studiază nivelul și evoluția profitului la o acțiune din mai multe considerente.

În primul rând, profitul este sursa principală de plată a dividendelor, de aceea, de nivelul profitului pe o acțiune, în mod direct, depinde mărimea dividendelor care emitentul poate plăti acționarilor proporțional numărului acțiunilor deținute. În al doilea rând, o mare parte din profit, care nu se repartizează sub formă de dividende, se reinvestește, ceea ce contribuie la majorarea potențialului tehnic și economic al întreprinderii și capacitatea de a genera profit în viitor.

În final, mărimea profitului pe o acțiune esențial influențează cursul de piață al acțiunilor și, ca urmare, condiționează modificarea venitului investitorului sub formă de diferență între prețul de procurare și cel de vânzare.

În teoria și practica economică se deosebește profitul pe o acțiune:

- primar;
- complet diluat.

Primul indicator reprezintă raportul dintre profitul net (micșorat cu suma dividendelor cuvenite deținătorilor acțiunilor privilegiate) și numărul acțiunilor ordinare în circulație. Formula de calcul al acestui indicator este următoarea:

$$\text{Profit pe o acțiune} = \frac{\text{Profit net} - \text{Dividende aferente acțiunilor privilegiate}}{\text{Numărul acțiunilor ordinare în circulație}}$$

Această rată poate fi calculată cu diferit nivel de exactitate în dependență de componența numitorului din raportul prezentat mai sus. Ca varianta cea mai simplă se aplică numărul acțiunilor ordinare aflate în circulație la sfârșitul anului. Este evident că această modalitate permite obținerea unui rezultat aproximativ, mai ales în cazurile emisiunii suplimentare, răscumpărării și revânzării acțiunilor retrase.

Un rezultat mult mai exact, care reflectă mai adecvat situația reală cu profitul pe o acțiune, asigură luarea în calcul a numărului mediu de acțiuni ponderat cu perioada de timp în cursul căreia acțiunile s-au aflat în circulație.

#### **Exemplul 12.3 Întreprinderea „Vis” S.A.**

Vom determina profitul pe o acțiune a emitentului „Vis” S.A. în baza următoarelor date inițiale:

S.A. „Vis” la începutul anului a avut în circulație 1 000 acțiuni ordinare. La 1 aprilie a avut loc emisiunea suplimentară a 500 acțiuni ordinare. La 1 august S.A. „Vis” a răscumpărat de la acționarii săi 245 acțiuni ordinare, din care 35 acțiuni au fost revândute la 1 octombrie și 145 la 1 noiembrie.

La finele anului S.A. „Vis” a înregistrat profitul net în sumă totală de 173 mii lei din care 22 mii lei au fost repartizate sub formă de dividende între deținătorii acțiunilor privilegiate emise de S.A. „Vis”.

**Tabelul 12.4**

#### **Calculul numărului mediu ponderat al acțiunilor ordinare aflate în circulație**

Data	Numărul acțiunilor ordinare în circulație	Zile de aflare în circulație	Produsul "număr x zile"
1	2	3	4
1.01.	1 000	90 (31 + 28 + 31)	90 000
1.04.	1 500	122 (30 + 31 + 30 + 31)	183 000
1.08.	1 255	61 (31 + 30)	76 555
1.10.	1 290	31	39 990
1.11.	1 435	61 (30 + 31)	87 535
	Total	365	477 080

$$\text{Numărul mediu ponderat al acțiunilor ordinare aflate în circulație} = \frac{477\,080}{365} = 1\,307 \text{ buc.}$$

$$\text{Profit pe o acțiune} = \frac{173\,000 - 22\,000}{1\,307} = 115,53 \text{ lei.}$$

De menționat că posibilitatea de a manipula nivelul profitului pe o acțiune prin intermediul răscumpărării acțiunilor proprii și datorită acestui fapt de a influența prețul de piață al acțiunilor frecvent se folosește în gestiunea finanțelor în scopurile stabilizării cursului descrescător.

Profitul primar pe o acțiune este suficient în calitate de instrument operațional la analiza poziției de piață a emitentului, structura capitalului social al căruia este comparativ simplă. În cazul structurii simple, capitalul emitentului este prezentat exclusiv de acțiunile ordinare și privilegiate neconvertibile. Și corespunzător, structura complexă presupune existența cel puțin unuia din următoarele cazuri:

- acțiunile privilegiate convertibile în acțiuni simple;
- obligațiuni convertibile în acțiuni simple;
- opțiunile de a cumpăra acțiunile simple de la emitent la prețul mai mic decât cel de piață.

Condițiile nominalizate mai sus au un potențial de diluare a profitului pe o acțiune ordinară, adică de micșorare a acestuia din cauza sporirii numărului total de acțiuni ordinare aflate în circulație.

Atunci când un emitent are o structură complexă de capital la analiza poziției de piață este nevoie de determinat pe lângă profitul pe o acțiune primar și profitul pe o acțiune complet diluat. Spre deosebire de profitul primar care se calculează în baza datelor *reale*, profitul diluat are un caracter de *prognoză*. Ultimul reflectă profitul maxim redus cu condiția convertirii acțiunilor privilegiate și obligațiunilor sau exercitării opțiunilor de cumpărare a acțiunilor de la emitent.

În dependență de gradul de complexitate a capitalului, determinarea profitului pe o acțiune complet diluat necesită efectuarea diferitelor corectări. Vom examina o situație comparativ mai simplă.

#### **Exemplul 12.4 Întreprinderea „Cosmos” S.A.**

Vom determina profitul pe o acțiune a emitentului „Cosmos” S.A. în baza următoarelor date inițiale:

S.A. „Cosmos” a emis 8 000 acțiuni ordinare și 3 000 acțiuni privilegiate convertibile (o acțiune privilegiată se convertează în 2 acțiuni ordinare). Profitul net al S.A. „Cosmos” alcătuiește 35 mii lei. Dividendele fixate pe o acțiune privilegiată constituie 5 lei. Convertirea acțiunilor este posibilă după plata dividendelor.

$$\text{Profit pe o acțiune primar} = \frac{35\,000 - 3\,000 \times 5}{8\,000} = 2,5 \text{ lei.}$$

Din calculele efectuate rezultă că convertirea probabilă a acțiunilor privilegiate în cele ordinare va micșora (diluă) profitul revenit pe o acțiune ordinară cu 0,39 lei (2,50-2,11).

Presupunem că toți deținătorii acțiunilor privilegiate vor converti acestea în acțiunile ordinare. Atunci:

$$\text{Profit pe o acțiune complet diluat} = \frac{35\,000 - 3\,000 \times 5}{8\,000 + (3\,000 : 2)} = 2,1 \text{ lei.}$$

Este de menționat că importanța informației privind profitul pe o acțiune pentru investitorii dictează dezvăluirea obligatorie a acesteia în *Raportul financiar anual* (indicatorul 9 din Date generale în componența *Anexei la Bilanțul contabil*).

În baza profitului pe o acțiune și a prețului de piață al acțiunii se determină una din cele mai importante rate ce se aplică pentru analiza poziției emitentului pe piața valorilor mobiliare și aprecierea atractivității investiționale a acțiunilor -rata „preț/profit”.

Această rată determină legătură dintre prețul acțiunii ce s-a format pe piața valorilor mobiliare și profitul net al emitentului revenit la o acțiune ordinară în circulație. Coeficientul în cauză, des numit „multiplicatorul profitului” se determină în baza relației:

$$\text{Rata „preț/profit” (multiplicatorul profitului)} = \frac{\text{Prețul de piață a acțiunii}}{\text{Profit pe o acțiune}}$$

Semnificația acestei rate poate fi formulată în felul următor: coeficientul arată cât este

dispus să plătească investitorul pentru o unitate bănească (1 leu) din profitul net generat de emitent.

De menționat că acest coeficient devine util în comparație cu nivelul altor emitenți, mediu pe ramură, mediu pe piață sau în dinamică. Asume atunci rata „preț/profit” permite a măsura aprecierea pe care investitorii o formulează asupra perspectivelor de profituri ale emitentului respectiv.

Un rezultat mai ridicat comparativ cu alți emitenți semnifică anticipări mai favorabile din partea investitorilor asupra rezultatelor financiare viitoare. Adică investitorii așteaptă că profitul acestui emitent va crește mai repede decât profitul altor companii. Aceste previziuni (care nu întotdeauna se realizează) se reflectă în acordul să plătească un preț mai ridicat în raport cu nivelul profitului actual. Și invers, un grad comparativ mai scăzut al ratei „preț/profit” înseamnă că investitorii au așteptări mai puțin optimiste cu privire la perspectiva obținerii profitului de acest emitent.

Dacă profitul complet diluat deferă mult de profitul pe acțiune primar, calcularea ratei „preț/profit” se exercită pentru ambele cazuri.

Întrucât rata „preț/profit” servește în calitate de instrument indicativ al cererii pentru acțiunile emitentului respectiv, ea se include în majoritatea comunicatelor bursiere și altor materiale analitice cu privire la situația pe piața valorilor mobiliare.

#### **Exemplul 12.5 Întreprinderea „Respect” S.A.**

*Vom studia rata „preț/profit” a emitentului „Respect” S.A. în comparație cu anul precedent. În baza datelor Raportului financiar și informației registratorului independent (din tabelul 12.1.) vom completa tabelul analitic 12.5. și vom interpreta rezultatele obținute.*

**Tabelul 12.5**

#### **Calculul ratei „preț/profit”**

<b>Nr. crt.</b>	<b>Indicator</b>	<b>Anul precedent</b>	<b>Anul de raportare</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
1.	Prețul mediu de piață al acțiunii ordinare, lei	0,99	1,55
2.	Profit net, lei	3 791 380	(300 794)
3.	Numărul mediu al acțiunilor ordinare aflate în circulație, buc.	1 774 987	1 774 987
4.	Profit pe o acțiune primar, lei	2,14	- 0,17
5.	Rata „preț/profit”, coef.	0,46	- 9,12

Calculule efectuate permit a concluziona cu privire la anumită creștere a cererii de acțiuni ale S.A. „Respect” din partea investitorilor. În particular, în anul precedent cumpărătorii acțiunilor au fost de acord să plătească numai 0,46 lei pentru un leu al profitului net revenit la o acțiune procurată. Deși în anul de raportare S.A. „Respect” a înregistrat rezultatul financiar negativ, prețul mediu de piață al acțiunilor acestui emitent a crescut, practic, investitorii au plătit 9,12 lei pentru fiecare leu de pierderi nete suportate de întreprindere. Acest fapt înseamnă că investitorii apreciază destul de înalt perspectivele obținerii profitului de acest emitent în viitor.

În teoria și practica economică se aplică și o variantă inversă a multiplicatorului profitului - așa-numita rată „profit/preț”:

$$\text{Rata „profit/preț”} = \frac{\text{Profit pe o acțiune}}{\text{Prețul de piață a acțiunii}}$$

De menționat că aplicarea simultană a acestor doi coeficienți reciproc substituibili pentru aprecierea atractivității acțiunilor emitentului și poziției acestui pe piața valorilor mobiliare nu este rațională.

#### **12.4. Analiza politicii de dividende**

Este firesc faptul că deținătorii acțiunilor întotdeauna cu mare atenție urmăresc procesul repartizării profitului pentru plata dividendelor. În consecință, politica de dividende promovată de emitent devine unul din cei mai decisivi factori, ce, în mod direct, influențează cursul de piață al acțiunilor.

Politica de dividende a emitentului ca obiect de studiere din partea proprietarilor reali și cei potențiali cuprinde foarte variate aspecte. În continuare vom examina cele mai esențiale dintre



acestea aplicând metoda ratelor.

Indicatorul primar al politicii de dividende este mărimea dividendelor pe acțiune. Anume acest indicator constituie un punct de pornire pentru studierea altor aspecte ale politicii de dividende.

Din punct de vedere tehnic, acest indicator se determină în baza relației:

$$\text{Dividende pe acțiune} = \frac{\text{Suma profitului distribuit pentru plata dividendelor}}{\text{Numărul acțiunilor în circulație}}$$

De menționat că efectuarea calculelor conform acestei formule din partea deținătorilor de acțiuni nu este necesară, pentru că, potrivit legislației în vigoare, în hotărârea organului împuternicit al societății pe acțiuni cu privire la plata dividendelor, se indică cuantumul dividendelor pe o acțiune de fiecare clasă aflată în circulație. Importanța informației cu privire la mărimea dividendului pe acțiune condiționează reflectarea obligatorie a acesteia în raportul financiar anual (indicatorul 10 din Date generale în componența *Anexei la Bilanțul contabil*).

Totodată, în majoritatea cazurilor în momentul întocmirii și prezentării raportului financiar anual încă nu există decizia acționarilor privind repartizarea profitului anului de gestiune. De obicei, adunarea generală a acționarilor adoptă o asemenea decizie *după* prezentarea rapoartelor anuale. Din această cauză, partea preponderentă a rapoartelor financiare nu conține informații cu privire la mărimea dividendului pe acțiune.

Mărimea dividendelor care se plătesc pe o acțiune se confruntă în cadrul analizei cu prețul de piață al acțiunii în consecință obținând o rată ce poartă denumirea randamentului sau rentabilității acțiunii.

$$\text{Randamentul acțiunii} = \frac{\text{Dividende pe o acțiune}}{\text{Prețul de piață a acțiunii}}$$

Acest coeficient semnifică randamentul capitalului plasat în acțiuni, adică permite aprecierea rentabilității investițiilor în acțiuni. Este evident că investitorii reali și potențiali compară randamentul acțiunii unui anumit emitent atât cu indicatorul analogic al altor emitenți, cât și cu rentabilitatea investițiilor de alt tip. De exemplu, rentabilitatea acțiunii exprimată în procente des se compară cu rata depozitelor bancare, ce contribuie la determinarea politicii investiționale optime din partea investitorilor.

Unul din indicatorii principali ce caracterizează politica de dividende promovată de emitent este rata distribuirii dividendelor:

$$\text{Rata distribuirii dividendelor} = \frac{\text{Suma profitului distribuit pentru plata dividendelor}}{\text{Total profit net}} = \frac{\text{Dividende pe o acțiune}}{\text{Profit pe o acțiune}}$$

Acest coeficient reflectă cota relativă a profitului generat într-o anumită perioadă de emitentul și repartizat între acționari sub formă de dividende. Anume rata distribuirii dividendelor în mod succint caracterizează esența politicii de dividende a emitentului. În practica economică ca tendință generală (totodată, nu singura posibilă) se observă aplicarea politicii de menținere a ratei de distribuire a dividendelor la un nivel comparativ scăzut în companiile care se dezvoltă în mod accelerat. În acest caz, rata scăzută a distribuirii dividendelor corespunde nivelului ridicat al reinvestirii profitului. Totodată, companiile stabile cu creșterea economică moderată sunt predispuse la distribuirea cotei mai mari a profitului sub formă de dividende.

Există excepții numeroase de la regula menționată mai sus. În primul rând, rata scăzută a distribuirii dividendelor nu întotdeauna este însoțită de procesul reinvestirii profitului. Plata dividendelor este una din direcțiile posibile ale consumului profitului obținut deopotrivă cu sponsorizarea, remunerarea membrilor organelor de conducere etc. Deci, sunt probabile situațiile când, în condițiile ratei scăzute de distribuire a dividendelor, profitul totuși nu se reinvestește.

Alt caz de excepție reprezintă compania nou-creată în stadiu de dezvoltare, conducerea căreia tinde să atragă investitorii potențiali (mai ales în ajunul emisiunii suplimentare de acțiuni) prin plata majorată a dividendelor.

Sunt, de asemenea, situații când conducerea companiilor care se confruntă cu dificultăți de diferit tip în activitatea economică încearcă (fiind neîncrezătoare în posibilitatea creșterii eficienței

prin reinvestirea profitului) să păstreze încrederea acționarilor prin plata stabilă (sau ridicată) a dividendelor.

Mai sus au fost examinate principalele raționamente de care se conduc managerii emitentului la determinarea politicii de dividende. Totodată, și acționarii au anumite preferințe la stabilirea acesteia. În particular, pentru acționarii strategici, cu pachete de acțiuni de proporții mari sunt binevenite rate mai scăzute ale distribuirii dividendelor ce permite de a reinvesti profitul cu scopul asigurării creșterii economice a companiei, în timp ce deținătorii pachetelor mici de acțiuni tind spre majorarea ratei de distribuire a dividendelor.

Politica de dividende a emitentului cuprinde nu numai stabilirea cuantumului dividendelor pe o acțiune în baza ratei mai scăzute ori mai ridicate de distribuire, dar și determinarea mijloacelor (formelor) de plată a dividendelor. În practica economică dividendele se plătesc contra mijloacele bănești, mărfurile, produsele sau alte active, acțiunile altor emitenți deținute de companie, acțiunile proprii emise de compania care plătește dividende. Varietatea largă a formelor de plată presupune determinarea cotei unei sau altei forme în suma totală a dividendelor spre plată. În acest context, pentru studierea politicii de dividende se determină, de exemplu:

$$\text{Cota dividendelor plătite contra mijloacele bănești} = \frac{\text{Fluxul mijloacelor bănești pentru plata dividendelor}}{\text{Suma profitului distribuit pentru plata dividendelor}}$$

$$\text{Cota dividendelor plătite contra acțiunile proprii} = \frac{\text{Valoarea acțiunilor proprii distribuite între acționari pentru achitarea dividendelor anunțate}}{\text{Suma profitului distribuit pentru plata dividendelor}}$$

La aprecierea politicii de dividende a emitentului este necesar să se ia în considerație faptul că anunțarea (calcularea) dividendelor nu întotdeauna se realizează în realitate din diferite motive cu caracter obiectiv sau subiectiv.

Pentru examinarea aspectelor aferente capacității emitentului de a plăti dividendele anunțate, se calculează și se interpretează o varietate de coeficienți. Ca instrumente operaționale în cadrul analizei poziției emitentului pe piața valorilor mobiliare se aplică, în primul rând:

$$\text{Capacitatea de acoperire a dividendelor cu profitul} = \frac{\text{Profit net}}{\text{Dividende anunțate}}$$

$$\text{Capacitatea de acoperire a dividendelor cu fluxul mijloacelor bănești} = \frac{\text{Fluxul net din activitatea operațională}}{\text{Dividende anunțate}}$$

Acești coeficienți reflectă capacitatea emitentului de a genera în urma activității economice o sumă de profit (fluxul net al mijloacelor bănești) suficientă pentru achitarea dividendelor anunțate. Din acest punct de vedere, nivelul coeficienților în cauză caracterizează posibilitatea de a asigura randamentul capitalului investit în acțiunile emitentului.

Următorii doi coeficienți - rata de acoperire imediată a dividendelor cu mijloacele bănești disponibile și durata achitării dividendelor anunțate - permit aprecierea aspectelor mai practice aferente capacității de plată a dividendelor.

$$\text{Rata de acoperire a dividendelor cu mijloacele bănești disponibile} = \frac{\text{Mijloacele bănești disponibile}}{\text{Dividende anunțate}}$$

Potrivit conținutului sau economic această rată reflectă cota dividendelor anunțate (calculate) care pot fi plătite imediat.

Al doilea coeficient - durata achitării dividendelor anunțate - indică numărul de zile în decursul cărora emitentul poate achita dividendele anunțate în sumă deplină fără finanțare din exterior. Modul de calculare și interpretare a acestui coeficient a fost examinat în paragraful 11.5 al prezentului manual.

În cadrul examinării politicii de dividende se compară suma dividendelor cu valoarea totală sau netă a activelor cu ajutorul cărora dividendele au fost câștigate. În consecință, apare următoarea

rată:

$$\text{Rata corelației dintre dividendele și activele} = \frac{\text{Dividende anunțate}}{\text{Total active (active nete)}}$$

Acest coeficient este asemănător cu randamentul (rentabilitatea) acțiunii, dar, în cazul de față, în numitorul ratei în calculul nu se ia prețul de piață al acțiunii, ci valoarea activelor emitentului. Este firesc faptul că prețul de piață este o evaluare mai actuală în comparație cu valoarea inițială a activelor, reflectată în *Bilanțul contabil*. Totodată, corelația dintre dividendele anunțate și valoarea activelor a căror folosire a condiționat obținerea acestora este destul de rațională pentru aprecierea poziției emitentului pe piața valorilor mobiliare și atractivității acțiunilor aflate în circulație, mai ales în condițiile lipsei informației cu privire la prețurile de piață.

**Exemplul 12.6 Întreprinderea „Respect” S.A.**

Vom examina politica de dividende a emitentului „Respect” S.A. în anul precedent (în anul curent din cauza constatării pierderilor nete dividendele nu au fost anunțate), în baza datelor raportului financiar și informației registratorului independent (din tabelul 12.1) vom completa tabelul analitic 12.6 și vom interpreta rezultatele obținute.

**Tabelul 12.6**

**Calculul ratelor de apreciere a politicii de dividende**

Nr. crt.	Indicator	Anul precedent
1	2	3
1.	Dividende pe acțiune, lei	$\frac{576\ 996}{1\ 774\ 987} = 0,33$
2.	Randamentul acțiunii, %	$\frac{0,33 \times 100}{0,99} = 33,33$
3.	Rata distribuirii dividendelor, %	$\frac{576\ 996 \times 100}{3\ 791\ 380} = 15,22$
4.	Cota dividendelor plătite contra mijloacele bănești, %	$\frac{576\ 996 * \times 100}{576\ 996} = 100,00$
5.	Capacitatea de acoperire a dividendelor cu profitul, coef.	$\frac{3\ 791\ 380}{576\ 996} = 6,57$
6.	Capacitatea de acoperire a dividendelor cu fluxul mijloacelor bănești, coef.	$\frac{331\ 270}{576\ 996} = 0,57$
7.	Rata de acoperire imediată a dividendelor cu mijloacele bănești disponibile, %	$\frac{216\ 095 \times 100}{576\ 996} = 37,45$
8.	Durata achitării dividendelor anunțate, zile	10,7**
9.	Rata corelației dintre dividendele și activele totale, coef.	$\frac{576\ 996}{(42\ 514\ 531 + 43\ 690\ 646) : 2} = 0,01$

**Note:** \* Conform Raportului privind fluxul mijloacelor bănești pentru anul următor. \*\*

Vezi exemplul 11.5.

Examinarea politicii de dividende a S.A. „Respect” permite formularea următoarelor concluzii. Emitentul în cauză nu reușește să promoveze o politică stabilă de dividende în dinamică din cauza fluctuațiilor considerabile ale rezultatelor financiare obținute. Astfel, constatarea în anul precedent a profitului net în suma totală de 3 791 380 lei a permis emitentului să anunțe dividende în mărime de 33 bani pe o acțiune ordinară aflată în circulație, repartizând pentru aceste scopuri 15,22% din totalul profitului net.

Mărimea dividendelor anunțate constituie 33,33% de la prețul mediu de piață al acțiunilor S.A. „Respect”. Confruntarea randamentului acțiunilor cu rata medie pentru depozite bancare în valută națională (de exemplu, 12,18%) indică eficiența destul de înaltă a investițiilor în acțiunile

acestui emitent.

*Studierea aspectelor aferente capacității de plată a dividendelor anunțate indică puternicia emitentului de a achita imediat mai mult de o treime (38 %) din suma totală a dividendelor anunțate. Nivelul capacității de acoperire a dividendelor cu profitul, de asemenea, se situează la un nivel destul de înalt (6,57 ori), iar durata achitării dividendelor anunțate (11 zile) cu o rezervă considerabilă se încadrează în limita (3 luni) stabilită în legislație.*

*Comparația ratei de corelație dintre dividendele și activele totale ale emitentului (0,01) cu același indicator la principalii emitenți, acțiunile cărora s-au cotate în perioada respectivă la bursa de valori (de exemplu, 0,002 - 0,068), semnifică eficiența moderată a investițiilor în activele emitentului în cauză.*

*Totodată, politica de dividende a S.A. „Respect” nu poate fi caracterizată ca stabilă în dinamică. Constatarea pierderilor nete în anul de gestiune nu a permis emitentului să anunțe dividende, ceea ce, în mod firesc, a exercitat o influență negativă asupra prețului de piață al acțiunilor.*

### **Bibliografie selectivă:**

1. B. Needles, H. Anderson, J. Caldwell. Principiile de bază ale contabilității. Chișinău, ARC, 2000, p.786-789.
2. Л.А. Бернштейн. Анализ финансовой отчетности. М.: «Финансы и статистика», 1996, p. 197-202, 316-317, 471, 614-615.
3. Н. Златина, Н. Цирюльникова. Порядок подготовки объяснительной записки к годовому финансовому отчету за 2001 год - геулз1;а „СопШЫШИНе §1 аисй”, пг.3, 2002, p.35-36.
4. Г.В. Савицкая. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Минск: Новое знание, 2000, p.575-578.
5. Анализ хозяйственной деятельности. Под ред. Л.Л. Ермолович. Минск, 2001, p.453-503.

### **Întrebări de recapitulare:**

1. În ce situații utilizatorii rapoartelor financiare ale emitentului au nevoie să aprecieze poziția acestuia pe piața valorilor mobiliare?
2. Ce noțiuni aferente valorii acțiunilor se aplică în cadrul analizei poziției de piață a emitentului?
3. Care coeficienți pot fi calculați în baza prețurilor de piață pentru acțiunile emitentului?
4. Cum se calculează coeficientul ce se aplică pentru studierea fluctuației prețurilor pentru acțiunile emitentului?
5. Ce legătură există între calitatea investițională a acțiunii și fluctuația prețului de piață al acesteia?
6. În ce mod se determină coeficientul cu ajutorul căruia se apreciază intensitatea circulației acțiunilor emitentului?
7. Cum se calculează coeficientul menit să caracterizeze capacitatea acțiunilor de a fi transformate în mijloace bănești?
8. Care este sensul economic al valorii de bilanț pe o acțiune?
9. Cum se determină valoarea de bilanț pe o acțiune, dacă în componența capitalului statutar al emitentului există acțiuni privilegiate?
10. În baza căror *surse informaționale* se calculează coeficientul corelației dintre prețul de piață și valoarea de bilanț pe o acțiune?
11. Cum se interpretează situația când coeficientul corelației dintre prețul de piață și valoarea de bilanț pe o acțiune atinge nivelul supraunitar?
12. De ce în centrul atenției acționarilor permanent rămâne indicatorul „Profit pe o acțiune”?
13. În ce mod se determină profit pe o acțiune primar?
14. Cum se determină numărul mediu al acțiunilor ordinare aflate în circulație pentru calcularea mai exactă a profitului pe o acțiune?
15. Ce influență exercită răscumpărarea acțiunilor asupra profitului pe o acțiune și cursului de piață al acțiunii?
16. În ce condiții analiza profitului primar pe o acțiune este suficientă în cadrul aprecierii poziției de piață a emitentului?
17. Prin ce se caracterizează structura complexă de capital a emitentului și cu care indicator se

completează calcularea și interpretarea profitului pe o acțiune?

18. Ce reflectă profitul pe o acțiune complet diluat?

19. În care compartiment al *Raportului financiar* anual se reflectă profitul pe o acțiune?

20. Ce rată servește în calitate de instrument indicativ al cererii pentru acțiunile emitentului?

21. În ce mod se determină coeficientul „multiplicatorul profitului”?

22. Cum poate fi caracterizată semnificația ratei „preț/profit”?

23. În ce mod se calculează și în ce compartiment al *Raportului financiar anual* se reflectă dividendele pe acțiune?

24. Cum se determină randamentul acțiunii?

25. În ce mod cu ajutorul randamentului acțiunii poate fi apreciată avantajarea sau defavoarea investițiilor în acțiuni în comparație cu investițiile de alt tip (depozite bancare etc.)?

26. Care este sensul economic ratei de distribuire a dividendelor?

27. De care raționamente se conduc managerii și proprietarii emitentului la stabilirea ratei de distribuire a dividendelor în componența politicii de dividende?

28. Ce coeficienți se aplică pentru examinarea formelor de achitare a dividendelor anunțate?

29. Cu ajutorul căror indicatori poate fi analizată capacitatea emitentului de a plăti dividendele anunțate?

30. Ce asemănare și ce deosebire există între randamentul (rentabilitatea) acțiunii și rata de corelație a dividendelor și activelor emitentului?

Testul individual 12

Verificați-vă cunoștințele din acest capitol prin alegerea unui răspuns pentru fiecare dintre următoarele întrebări (afirmații).

12.1. (0,5) Prețul de procurare a acțiunii la prima plasare a acesteia de către emitent reprezintă:

- a) valoarea nominală;
- b) valoarea de subscriere;
- c) valoarea venală;
- d) valoarea de răscumpărare;
- e) valoarea de lichidare.

12.2. (0,5) Capacitatea acțiunilor de a fi transformate în mijloace bănești în cadrul tranzacțiilor bursiere se reflectă cu ajutorul coeficientului:

- a) de corelație (variație) a prețurilor de piață;
- b) circulației acțiunilor;
- c) lichidității acțiunilor la bursa de valori.

12.3. (1,5) Dacă prețul minim al acțiunii în cursul perioadei a alcătuit 2,5 lei, maxim - 20,5 lei, mediu ponderat - 10,5 lei, numărul acțiunilor emitentului în circulație - 1 000 buc. și volumul tranzacțiilor cu acțiunile 41 000 lei, atunci coeficientul circulației acțiunilor constituie:

- a) 2,0;
- b) 16,4;
- c) 3,9.

12.4. (0,5) Formarea rezervelor pe seama profitului net (cu alte condiții egale) va avea următoarea influență asupra valorii de bilanț pe o acțiune:

- a) valoarea de bilanț pe o acțiune va crește;
- b) valoarea de bilanț pe o acțiune va rămâne fără modificări;
- c) valoarea de bilanț pe o acțiune se va diminua.

12.5. (1,5) Dispuneți de următoarele informații de la registratorul independent și din *Raportul financiar* al emitentului: numărul acțiunilor ordinare aflate în circulație constituie 50 000 buc, valoarea nominală a acțiunii - 5 lei, valoarea de piață a acțiunii - 3 lei, suma dividendelor aferente acțiunilor privilegiate - 10 000 lei, capital propriu - 160 000 lei. Coeficientul corelației dintre prețul acțiunii și valoarea de bilanț pe o acțiune în aceste condiții alcătuiește:

- a) 1,0;
- b) 1,67;
- c) 0,94;
- d) 1,56.

12.6. (0,5) Un efect mai mare pentru creșterea profitului pe acțiune și respectiv prețului de piață al acțiunii va avea:

- a) răscumpărarea acțiunilor proprii;
- b) anularea acțiunilor dobândite anterior.

12.7. (2,0) Să se calculeze profitul primar pe o acțiune ordinară în baza următoarelor date: societatea pe acțiuni la începutul anului a avut în circulație 1 000 acțiuni ordinare; la 1 iunie au fost răscumpărate 200 acțiuni ordinare; la 1 septembrie a avut loc emisiunea suplimentară a 2 000 acțiuni ordinare și 500 acțiuni privilegiate; la 1 octombrie au fost revândute toate acțiunile ordinare răscumpărate; la 1 decembrie au fost răscumpărate 100 acțiuni privilegiate; la finele anului societatea a înregistrat profitul net în sumă totală de 300 mii lei. Rezultatul calculării constituie:

- a) 187,25 lei;
- b) 170,45 lei.

12.8. (0,5) O rată „preț/profit” mai ridicată comparativ cu rezultatele altor emitenți semnifică faptul că investitorii așteaptă:

- a) scăderea mai accelerată a profitului emitentului în comparație cu evoluția profitului altor emitenți;
- b) scăderea mai lentă a profitului emitentului în comparație cu evoluția profitului altor emitenți.

12.9. (1,5) Dacă profitul net al societății pe acțiuni alcătuiește 40 000 lei, suma dividendelor anunțate - 20 000 lei, numărul acțiunilor - 20 000 buc, valoarea nominală a acțiunii - 5 lei, prețul de piață al acțiunii - 6 lei, atunci randamentul acțiunii emitentului constituie:

- a) 40 %;
- b) 33 %;
- c) 20 %;
- d) 17 %.

12.10. (1,0) Găsiți răspunsul *fals* printre următoarele formule de calcul al coeficienților financiari:

- a) Capacitatea de acoperire a dividendelor cu profitul =  $\frac{\text{Profit net}}{\text{Dividende anunțate}}$ ;
- b) Capacitatea de acoperire a dividendelor cu fluxul mijloacelor bănești =  $\frac{\text{Fluxul net din activitatea investițională}}{\text{Dividende anunțate}}$ ;
- c) Rata de acoperire a dividendelor cu mijloacele bănești disponibile =  $\frac{\text{Mijloacele bănești disponibile}}{\text{Dividende anunțate}}$ .

## Raportul financiar

pe anul 200X

			CODURI
Unitatea (intreprinderea) <u>S.A. „Respect”</u>	conform CRIO		XXXXXXXX
Raionul (municipiul) _____	conform CUTAM		XXXX
Activitatea principală <u>industrie</u>	conform CAEM		XXXXX
Organul de administrare economică <u>Ministerul Industriei</u>	conform COCM		XXXXX
Forma de proprietate <u>mixtă</u>	conform CFP		XX
Forma organizatorico-juridică <u>Societate pe acțiuni</u>	conform CFOJ		XXX
Unitatea de măsură: lei _____			
Cod fiscal _____	conform declarației		XXXXXX
Adresa _____	Data prezentării		
	Data primirii		
_____	Termenul de prezentare		
nume, prenume, telefonul contabilului-șef			

**Notă informativă privind avansurile și decontările  
cu clienții externi la 31 decembrie 200X**

Nr. crt.	Denumirea țării	Cod conform Clasificatorului țărilor	Avansuri		Cote în fondul statutar	
			acordate în străinătate	primite din străinătate	primite din străinătate	plasate în străinătate
1	2	3	4	5	6	7
1	Federația Rusă	643	37 299			
2	România	642	1 125			
3	Ucraina	804	3 065			
4	Franța	250	120 960			
5	Polonia	616	1 258			
6	Germania	276				
7	Austria	040				
8	Elveția	756				
9	Ungaria	348				
	<b>Total</b>		<b>163 707</b>			

Nr. crt.	Titluri de valoare		Dividende		Alte creanțe ale clienților externi	Alte datorii față de clienții externi
	primite din străinătate	plasate în străinătate	de primit din străinătate	de plătit în străinătate		
	8	9	10	11	12	13
1					139 986	285 733
2					376 085	
3					216 600	
4						580 084
5						
6					262	893
7						72 812
8						16 841
9						66
	<b>Total</b>				<b>732 933</b>	<b>956 429</b>



**Bilanțul contabil**  
la 31 decembrie 200X

Nr. c. s.	ACTIV	Codul rd.	La finele perioadei de gestiune curente	La finele anului de gestiune precedent
1	2	3	4	5
<b>1.</b>	<b>ACTIVE PE TERMEN LUNG</b>			
<b>1.1</b>	<b>Active nemateriale</b>			
	Active nemateriale (111, 112)	010	85 737	47 004
	Amortizarea activelor nemateriale (113)	020	(21 182)	(8 170)
	<b>Valoarea de bilanț a activelor nemateriale (rd.010 - rd.020)</b>	<b>030</b>	<b>64 555</b>	<b>38 834</b>
<b>1.2</b>	<b>Active materiale pe termen lung</b>			
	Active materiale în curs de execuție (121)	040	1 408 599	770 773
	Terenuri (122)	050	850	
	Mijloace fixe (123)	060	62 102 097	62 844 184
	Resurse naturale (125)	070		
	Uzura și epuizarea activelor materiale pe termen lung (124, 126)	080	(32 674 164)	(32 188 774)
	<b>Valoarea de bilanț a activelor materiale pe termen lung (rd.040+rd.050+rd.060+rd.070-rd.080)</b>	<b>090</b>	<b>30 837 382</b>	<b>31 426 183</b>
<b>1.3</b>	<b>Active financiare pe termen lung</b>			
	Investiții pe termen lung în părți nelegate (131)	100	86 750	86 750
	Investiții pe termen lung în părți legate (132)	110		
	Modificarea valorii investițiilor pe termen lung (133)	120		
	Creanțe pe termen lung (134)	130		
	Active amânate privind impozitul pe venit (135)	140		
	Avansuri acordate (136)	150		
	<b>Total s.1.3 (rd.100+rd.110+rd.120+rd.130+rd.140+rd.150)</b>	<b>160</b>	<b>86 750</b>	<b>86 750</b>
<b>1.4</b>	<b>Alte active pe termen lung (141, 142)</b>	<b>170</b>		
	<b>Total capitolul 1 (rd.030+rd.090+rd.160+rd.170)</b>	<b>180</b>	<b>30 988 687</b>	<b>31 551 767</b>
<b>2.</b>	<b>ACTIVE CURENTE</b>			
<b>2.1</b>	<b>Stocuri de mărfuri și materiale</b>			
	Materiale (211)	190	5 608 671	4 268 959
	Animale la creștere și îngrășat (212)	200		
	Obiecte de mică valoare și scurtă durată (213-214)	210	123 158	116 927
	Producția în curs de execuție (215)	220	851	308 834
	Produse (216)	230	3 890 959	1 862 778
	Mărfuri (217)	240	436 595	384 315
	<b>Total s. 2.1 (rd.190+rd.200+rd.210+rd.220+rd.230+rd.240)</b>	<b>250</b>	<b>10 060 234</b>	<b>6 941 813</b>
<b>2.2</b>	<b>Creanțe pe termen scurt</b>			
	Creanțe aferente facturilor comerciale (221)	260	937 156	1 604 466
	Corecții la datorii dubioase (222)	270	( )	( )
	Creanțe ale părților legate (223)	280	51 938	
	Avansuri acordate (224)	290	371 835	918 215
	Creanțe privind decontările cu bugetul (225)	300	474 960	124 348

	Taxa pe valoarea adăugată de recuperat (226)	310		
	Creanțe ale personalului (227)	320	81 083	55 314
	Creanțe privind veniturile calculate (228)	330	78 998	10 270
	Alte creanțe pe termen scurt (229)	340	573 818	1 042 414
	<b>Total s. 2.2 (rd.260-rd.270+rd.280+rd.290+rd.300+rd.310+rd.320+ rd.330+rd.340)</b>	<b>350</b>	<b>2 569 788</b>	<b>3 755 027</b>
<b>2.3</b>	<b>Investiții pe termen scurt</b>			
	Investiții pe termen scurt în părți nelegate (231)	360		
	Investiții pe termen scurt în părți legate (232)	370		
	Diminuarea valorii investițiilor pe termen scurt (233)	380	( )	( )
	<b>Total s. 2.3 (rd.360+rd.370-rd.380)</b>	<b>390</b>		
<b>2.4</b>	<b>Mijloace bănești</b>			
	Casa (241)	400	1 343	607
	Cont de decontare (242)	410	50 732	30 897
	Cont valutar (243)	420	11 294	184 591
	Alte mijloace bănești (244, 245, 246)	430		
	<b>Total s. 2.4 (rd.400+rd.410+rd.420+rd.430)</b>	<b>440</b>	<b>63 369</b>	<b>216 095</b>
<b>2.5</b>	<b>Alte active pe termen scurt (251, 252)</b>	<b>450</b>	<b>8 568</b>	<b>49 829</b>
	<b>TOTAL capitolul 2 (rd.250+rd.350+rd.390+rd.440+ rd.450)</b>	<b>460</b>	<b>12 701 959</b>	<b>10 962 764</b>
	<b>TOTAL GENERAL-ACTIV (rd.180+rd.460)</b>	<b>470</b>	<b>43 690 646</b>	<b>42 514 531</b>

Nr. c. s.	P A S I V	Codul rd.	La finele perioadei de gestiune curente	La finele anului de gestiune precedent
1	2	3	4	5
<b>3.</b>	<b>CAPITAL PROPRIU</b>			
<b>3.1</b>	<b>Capital statutar și suplimentar</b>			
	Capital statutar (311) <sup>1)</sup> <input type="text"/>	480	17 749 870	17 749 870
	Capital suplimentar (312)	490		
	Capital nevărsat (313)	500	( )	( )
	Capital retras (314)	510	( )	( )
	<b>Total s. 3.1 (rd.480+rd.490-rd.500-rd.510)</b>	<b>520</b>	<b>17 749 870</b>	<b>17 749 870</b>
<b>3.2</b>	<b>Rezerve</b>			
	Rezerve stabilite de legislație (321)	530	2 662 481	2 662 481
	Rezerve prevăzute de statut (322)	540	13 192 775	13 192 775
	Alte rezerve (323)	550		
	<b>Total s. 3.2 (rd.530+rd.540+rd.550)</b>	<b>560</b>	<b>15 855 256</b>	<b>15 855 256</b>
<b>3.3</b>	<b>Profit nerepartizat (pierdere neacoperită)</b>			
	Corectarea rezultatelor perioadelor precedente (331)	570		
	Profitul nerepartizat (pierderea neacoperită) al anilor precedenți (332)	580	567 945	1 201 032
	Profitul net (pierderea) al anului de gestiune (333)	590	(300 795)	X
	Profit utilizat al anului de gestiune (334)	600		X
	<b>Total s. 3.3 (rd.±570±rd.580±rd.590-rd.600)</b>	<b>610</b>	<b>267 150</b>	<b>1 201 032</b>
<b>3.4</b>	<b>Capital secundar</b>			
	Diferențe din reevaluarea activelor pe termen lung (341)	620	154 090	
	Subvenții (342)	630		
	<b>Total s. 3.4 (rd.±620+rd.630)</b>	<b>640</b>	<b>154 090</b>	
	<b>TOTAL capitolul 3 (rd.520+rd.560±rd.610±rd.640)</b>	<b>650</b>	<b>34 026 366</b>	<b>34 806 158</b>
<b>4.</b>	<b>DATORII PE TERMEN LUNG</b>			
<b>4.1</b>	<b>Datorii financiare pe termen lung</b>			
	Credite bancare pe termen lung (411, 412)	660		1 015 431
	Împrumuturi pe termen lung (413)	670		
	Alte datorii financiare pe termen lung (414)	680		
	<b>Total s. 4.1 (rd.660+rd.670+rd.680)</b>	<b>690</b>		<b>1 015 431</b>
<b>4.2</b>	<b>Datorii pe termen lung calculate</b>			
	Datorii de arendă pe termen lung (421)	700		
	Venituri anticipate pe termen lung (422)	710		
	Finanțări și încasări cu destinație specială (423)	720		
	Avansuri primite (424)	730		
	Datorii amânate privind impozitul pe venit (425)	740	1 967 394	1 217 638
	Alte datorii pe termen lung calculate (426)	750		
	<b>Total s. 4.2 (rd.700+rd.710+rd.720+rd.730+rd.740+rd.750)</b>	<b>760</b>	<b>1 967 394</b>	<b>1 217 638</b>
	<b>Total capitolul 4 (rd.690+rd.760)</b>	<b>770</b>	<b>1 967 394</b>	<b>2 233 069</b>

<sup>1)</sup> Capitalul statutar al agenților economici, stabilit de fondatori la finele perioadei de gestiune curente, care nu sunt obligați conform legislației să urmeze înregistrarea de stat a acestuia.

1	2	3	4	5
<b>5.</b>	<b>DATORII PE TERMEN SCURT</b>			
<b>5.1</b>	<b>Datorii financiare pe termen scurt</b>			
	Credite bancare pe termen scurt (511, 512)	780	2 515 102	
	Împrumuturi pe termen scurt (513)	790		
	Cota curentă a datoriilor pe termen lung (514)	800		
	Alte datorii financiare pe termen scurt (515,516)	810		
	<b>Total s. 5.1 (rd.780+rd.790+rd.800+rd.810)</b>	<b>820</b>	<b>2 515 102</b>	
<b>5.2</b>	<b>Datorii comerciale pe termen scurt</b>			
	Datorii privind facturile comerciale (521)	830	2 242 554	1 392 404
	Datorii față de părțile legate (522)	840		
	Avansuri primite (523)	850	1 111	282 483
	<b>Total s. 5.2 (rd.830+rd.840+rd.850)</b>	<b>860</b>	<b>2 243 665</b>	<b>1 674 887</b>
<b>5.3</b>	<b>Datorii pe termen scurt calculate</b>			
	Datorii privind retribuirea muncii (531)	870	273 744	357 173
	Datorii față de personal privind alte operații (532)	880	32 959	9 056
	Datorii privind asigurările (533)	890	320 489	
	Datorii privind decontările cu bugetul (534)	900	2 245 253	2 964 149
	Taxa pe valoarea adăugată calculată și accize (535)	910		
	Datorii privind plățile extrabugetare (536)	920		
	Datorii față de fondatori și alți participanți (537)	930		
	Rezerve privind cheltuieli și plăți preliminate (538)	940		
	Alte datorii pe termen scurt (539)	950	65 674	470 039
	<b>Total s. 5.3 (rd.870+rd.880+rd.890+rd.900+rd.910+rd.920+rd.930+ + rd.940+rd.950)</b>	<b>960</b>	<b>2 938 119</b>	<b>3 800 417</b>
	<b>TOTAL capitolul 5 (rd.820+rd.860+rd.960)</b>	<b>970</b>	<b>7 696 886</b>	<b>5 475 304</b>
	<b>TOTAL GENERAL-PASIV (rd.650+rd.770+rd.970)</b>	<b>980</b>	<b>43 690 646</b>	<b>42 514 531</b>

**Raportul privind rezultatele financiare**  
de la 1 ianuarie până la 31 decembrie 200X

Indicatori	Cod rd.	Perioada de gestiune	Perioada corespunzătoare a anului precedent
1	2	3	4
Venitul din vânzări (611)	010	16 412 320	21 361 294
Costul vânzărilor (711)	020	11 183 066	11 977 945
Profit brut (pierdere globală) (rd.010-rd.020)	030	5 229 254	9 383 349
Alte venituri operaționale (612)	040	753 331	524 164
Cheltuieli comerciale (712)	050	961 693	979 804
Cheltuieli generale și administrative (713)	060	3 117 512	2 500 353
Alte cheltuieli operaționale (714)	070	1 407 201	2 344 780
<b>Rezultatul din activitatea operațională: profit (pierdere) (rd.030+rd.040-rd.050-rd.060-rd.070)</b>	<b>080</b>	<b>496 179</b>	<b>4 082 576</b>
Rezultatul din activitatea de investiții: profit (pierdere) (621-721)	090	(316 854)	19 349
Rezultatul din activitatea financiară: profit (pierdere) (622-722)	100	(41 753)	(185 689)
<b>Rezultatul din activitatea economico-financiară: profit (pierdere) (rd.±080±rd.090±rd.100)</b>	<b>110</b>	<b>137 572</b>	<b>3 916 236</b>
Rezultatul excepțional: profit (pierdere) (623-723)	120		
<b>Profitul (pierderea) perioadei de gestiune până la impozitare (rd.±110±rd.120)</b>	<b>130</b>	<b>137 572</b>	<b>3 916 236</b>
Cheltuieli (economii) privind impozitul pe venit (731)	140	438 366	124 856
<b>Profit net (pierdere netă) (rd.±130±rd.140)</b>	<b>150</b>	<b>(300 794)</b>	<b>3 791 380</b>

**RAPORTUL PRIVIND FLUXUL CAPITALULUI PROPRIU**  
**la 31 decembrie 200X**

Nr. cap.	Indicatori	Cod rd.	La finele perioadei de gestiune precedente	Încasat (calculat)	Consumat (virat)	La finele perioadei de gestiune curente
1	2	3	4	5	6	7
<b>1</b>	<b>Capital statutar și suplimentar</b>					
	Capital statutar (311)	010	17 749 870			17 749 870
	Capital suplimentar (312)	020				
	Capital nevărsat (313)	030	( )			( )
	Capital retras (314)	040	( )			( )
	<b>Total c.1 (rd.010 ± rd.020 – rd.030 – rd.040)</b>	<b>050</b>	<b>17 749 870</b>			<b>17 749 870</b>
<b>2</b>	<b>Rezerve</b>					
	Rezerve stabilite de legislație (321)	060	2 662 481			2 662 481
	Rezerve prevăzute de statut (322)	070	13 192 775			13 192 775
	Alte rezerve (323)	080				
	<b>Total c.2 (rd.060 + rd.070 + rd.080)</b>	<b>090</b>	<b>15 855 256</b>			<b>15 855 256</b>
<b>3</b>	<b>Profit nerepartizat (pierdere neacoperită)</b>					
	Corectarea rezultatelor perioadelor precedente (331)	100				
	Profitul nerepartizat (pierderea neacoperită) al anilor precedenți (332)	110	1 201 032		633 087	567 945
	Profitul net (pierderea) al perioadei de gestiune (333)	120			300 795	(300 795)
	Profit utilizat al anului de gestiune (334)	130	( )			( )
	<b>Total c.3. (± rd.100 ± rd.110 ± ± rd.120 – rd.130)</b>	<b>140</b>	<b>1 201 032</b>		<b>933 882</b>	<b>267 150</b>
<b>4</b>	<b>Capital secundar</b>					
	Diferențe din reevaluarea activelor pe termen lung (341)	150		154 090		154 090
	Subvenții (342)	160				
	<b>Total c.4 (± rd.150 + rd.160)</b>	<b>170</b>		<b>154 090</b>		<b>154 090</b>
	<b>TOTAL GENERAL (rd.050 + + rd.090 ± rd.140 ± rd.170)</b>	<b>180</b>	<b>34 806 158</b>	<b>154 090</b>	<b>933 882</b>	<b>34 026 366</b>



**RAPORTUL PRIVIND FLUXUL MIJLOACELOR BĂNEȘTI**

de la 1 ianuarie până la 31 decembrie 200X

Fluxul mijloacelor bănești pe tipuri de activități	Codul rândului	Perioada de gestiune
1	2	3
<b>Activitatea operațională</b>		
Încasări bănești din vânzări	010	15 538 149
Plăți bănești furnizorilor și antreprenorilor	020	9 303 190
Plăți bănești salariaților și contribuții pentru asigurările sociale	030	3 121 396
Plata dobânzilor	040	293 815
Plata impozitului pe venit	050	20 156
Alte încasări ale mijloacelor bănești	060	3 801 192
Alte plăți ale mijloacelor bănești	070	6 881 631
<b>Fluxul net al mijloacelor bănești din activitatea operațională (rd.010 – rd.020 – rd.030 – rd.040 – rd.050 + rd.060 – rd.070)</b>	<b>080</b>	<b>(280 847)</b>
<b>Activitatea de investiții</b>		
Încasări bănești din ieșirea activelor pe termen lung	090	
Plăți bănești pentru procurarea activelor pe termen lung	100	
Dobânzi încasate	110	
Dividende încasate	120	6 688
Alte încasări (plăți) ale mijloacelor bănești	130	
<b>Fluxul net al mijloacelor bănești din activitatea de investiții (rd.090 – rd.100 + rd.110 + rd.120 ± rd.130)</b>	<b>140</b>	<b>6 688</b>
<b>Activitatea financiară</b>		
Încasări bănești sub formă de credite și împrumuturi	150	1 753 488
Plăți bănești privind creditele și împrumuturile	160	1 058 252
Plata dividendelor	170	576 996
Încasări bănești din emisiunea de acțiuni proprii	180	
Plăți bănești la răscumpărarea acțiunilor proprii	190	
Alte încasări (plăți) ale mijloacelor bănești	200	
<b>Fluxul net al mijloacelor bănești din activitatea financiară (rd.150 – rd.160 – rd.170 + rd.180 – rd.190 ± rd.200)</b>	<b>210</b>	<b>118 240</b>
<b>Fluxul net din activitatea economico-financiară până la articolele excepționale (± rd.080 ± rd.140 ± rd.210)</b>	<b>220</b>	<b>(155 919)</b>
Încasări (plăți) excepționale ale mijloacelor bănești	230	
<b>Fluxul net total (± rd.220 ± rd.230)</b>	<b>240</b>	<b>(155 919)</b>
Diferențe de curs favorabile (nefavorabile)	250	3 193
Soldul mijloacelor bănești la începutul anului	260	216 095
<b>Soldul mijloacelor bănești la sfârșitul perioadei de gestiune (± rd.240 ± rd.250 + rd.260)</b>	<b>270</b>	<b>63 369</b>

## ANEXA LA BILANȚUL CONTABIL

la 31 decembrie 200X

## Date generale

1. Certificat de înregistrare a întreprinderii eliberat de Camera Înregistrării de Stat de pe lângă Ministerul Justiției al Republicii Moldova.

Număr de înregistrare xxxxxxxx Data înregistrării 22 01 1996. Seria A număr xxxxxx

2. Capital statutar înregistrat de Camera Înregistrării de Stat de pe lângă Ministerul Justiției al Republicii Moldova:

data « 15 » mai 1996, suma 17 749 870 lei, inclusiv cota statului 6 212 500 lei.

Modificări ulterioare:

2.1. «     »     199   , suma     lei, inclusiv cota statului     lei.

2.2. «     »     199   , suma     lei, inclusiv cota statului     lei.

3. Agenții economici, activitatea cărora necesită licență, indică:

Licența în vigoare:

3.1. Număr    , data eliberării     Termen de valabilitate    

Tipul de activitate    

Organul care a eliberat licența    

3.2. Număr    , data eliberării     Termen de valabilitate    

Tipul de activitate    

Organul care a eliberat licența    

3.3. Număr    , data eliberării     Termen de valabilitate    

Tipul de activitate    

Organul care a eliberat licența    

4. Numărul mediu scriptic al personalului în anul curent 257 persoane.

5. Numărul personalului la 31 decembrie 200X 305 persoane.

6. Remunerarea personalului întreprinderii în cursul perioadei de gestiune 2 891 554 lei

7. Valoarea activelor pe termen lung și curente înregistrate în calitate de gaj<sup>1</sup>     lei

a) valoarea de gaj 3 200 000 lei,

b) valoarea de bilanț 1 648 536 lei.

<sup>1</sup> În rândurile, în care se înscriu sumele de gaj, în toate coloanele prin fracție se reflectă:

a) la numărător - valoarea de gaj;

b) la numitor - valoarea de bilanț.



8. Numărul acțiunilor ordinare la finele perioadei de gestiune 1 774 987 bucăți.
9. Profit net (pierdere netă) al anului de gestiune pentru o acțiune ordinară:
- a) profit 0 lei 00 bani,
- b) pierdere 0 lei 17 bani.
10. Dividende calculate pentru o acțiune ordinară în cursul perioadei de gestiune:
- a) plătite \_\_\_\_\_ lei \_\_\_\_\_ bani,
- b) planificate pentru plată \_\_\_\_\_ lei \_\_\_\_\_ bani.
11. Valută străină disponibilă, recalculată în valuta națională a Republicii Moldova, total 11 294 lei  
inclusiv: denumirea și codul valutei:
- a) USD (dolari americani) 840 11 119 lei,
- b) RUB (ruble ruse) 643 175 lei,
- c) \_\_\_\_\_ lei.
12. Mijloace bănești legate, total \_\_\_\_\_ - \_\_\_\_\_ lei.

# 1. Existența și mișcarea activelor pe termen lung

## 1.1. Active nemateriale

Indicatori	Cod. rd.	Active existente la finele perioadei precedente	Intrate	Corectarea valorii		Ieșite	Active existente la finele perioadei de gestiune (col.3+4+ 5-7)	Suma de amortizare acumulată la finele perioadei de gestiune	Valoarea de bilanț (col.8-col.9)
				total	inclusiv reevaluarea				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Active nemateriale (la valoarea de intrare), total (rd.020+rd.030)	010	47 004	59 725			20 992	85 737	21 182	64 555
inclusiv:									
a) active aflate în folosință (rd.021+...+ rd.028)	020	26 012	59 725				85 737	21 182	X
din care:									
cheltuieli de constituire (1111, 1131)	021								
fond comercial (goodwill) (1112, 1132)	022								
brevete (1113, 1133)	023								
embleme comerciale (1114, 1134)	024								
licențe (1115, 1135)	025	4 500					4 500	3 800	700
programe informatice (1116, 1136)	026		20 992				20 992	6 997	13 995
alte active nemateriale (1117, 1137)	027	21 512	38 733				60 245	10 385	49 860
inclusiv drepturile de folosire a resurselor naturale	027-1								
active nemateriale arendate pe termen lung (1118, 1138)	028								
b) active nemateriale în curs de execuție, total (112)	030	20 992				20 992			
Amortizarea activelor nemateriale (113)	040	8 170	13 012				21 182	21 182	
Amortizarea activelor nemateriale calculată în cursul perioadei de gestiune	041	X	X	X	X	X	X	13 012	X
Valoarea de bilanț a activelor nemateriale, total (rd.010-rd.040)	050	38 834	46 713			20 992	64 555		64 555



1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
terenuri cu zăcăminte (1223)	113									
terenuri arendate pe termen lung (1224)	114									
Mijloace fixe, total (rd.121 +...+ rd.128)	120	62 844 184	9 200 824	(1 291 373)		8 651 538		62 102 097	32674164	29 427 933
din care:										
clădiri (1231, 1241)	121	23 347 373		(1 027 772)				22 319 601	4 475 269	17 844 332
construcții speciale (1232, 1242)	122	1 509 439		(263 601)				1 245 838	333 065	912 773
mașini, utilaje, instalații de transmisie (1233, 1243)	123	35 745 657	8 458 109			8 027 391		36 176 375	26 161 670	10 014 705
mijloace de transport (1234, 1244)	124	1 627 773	680 578			616 583		1 691 768	1 377 558	314 210
animale de muncă și de producție (1235)	125								X	
plantații perene (1236, 1245)	126									
alte mijloace fixe (1246)	127	613 942	62 137			7 564		668 515	326 602	341 913
mijloace fixe arendate pe termen lung (1238, 1247)	128									
Resurse naturale – total (125, 126)	130									
Uzura și epuizarea activelor materiale pe termen lung (124,126)	140	32 188 774	799 758			314 368		32 674 164	32 674 164	
Uzura mijloacelor fixe calculată în perioada de gestiune	141	X	X	X	X	X	X	X	799 758	X
Valoarea de bilanț a activelor materiale pe termen lung – total (rd.080 - rd.140)	150	31 426 183	9 567 438	(1 291 373)		8 864 866		30 837 382		30 837 382
Notă informativă:										
1. Active materiale:										
a) predate în arendă curentă	160	71 241				17 896		53 345		53 345
b) achiziționate (ieșite) ca rezultat al reunirii (separării) întreprinderilor	170									
c) înregistrate în calitate de gaj l	180	1 350 000	3 200 000			1 350 000		3 200 000		3 200 000
		540 697	1 648 536			540 697		1 648 536		1 648 536
d) active materiale pe termen lung care temporar nu funcționează	190		830 600					830 600		830 600

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
e) active la care s-a calculat integral uzura, dar care continuă să funcționeze	200	1 009 982				199 786		810 196		810 196
2. Suma datoriei neachitate privind achiziționarea activelor materiale conform creditului (leasing-ului)	210									

### 1.3. Active financiare și alte active

Indicatori	Cod. rd.	Sold la finele perioadei de gestiune precedente	Achiziționări (calculate)	Ieșite	Transferate	Sold la finele perioadei de gestiune (col.3+4-5-6)	Corectarea valorii	Valoarea netă a investițiilor pe termen lung (col.7±col.8)
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Investiții pe termen lung – total (rd.230 + rd.240)	220	86 750				86 750		86 750
din care în străinătate	221							
inclusiv din rândul 220:								
Investiții pe termen lung în părți nelegate – total (rd.231 +...+ rd.234)	230	86 750				86 750		X
din care:								
cote de participație și acțiuni (1311)	231	86 750				86 750		86 750
obligațiuni și alte titluri de creanțe (1312)	232							
împrumuturi acordate (1313)	233							
alte investiții (1314)	234							
Investiții pe termen lung în părți legate – total (rd.241+...+ rd.243)	240							
din care în:								
întreprinderi fiice (1321)	241							
întreprinderi asociate (1322)	242							
alte (1323)	243							
Modificarea valorii investițiilor pe termen lung (133)	250							
Valoarea netă a investițiilor pe termen lung (rd.220 – rd.250)	260	86 750				86 750		86 750

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Creanțe pe termen lung – total (rd. 271 +...+ rd. 275)	270							
inclusiv privind:								
arenda (1341)	271							
dobânzile și redevențele (1342)	272							
cambiile (facturile) pe termen lung primite (1343)	273							
alte creanțe (1344)	274							
din care creanțele:								
directorilor	274-1							
întreprinderilor asociate	275							
Avansuri pe termen lung acordate (136)	280							
Alte active pe termen lung – total (rd.291 + rd.292)	290							
inclusiv:								
cheltuieli anticipate pe termen lung (141)	291							
alte active pe termen lung (142)	292							
Notă informativă:								
1. Obligațiuni și alte titluri de valoare - la valoarea de piață	300							
2. Active financiare și alte active:								
a) înregistrate în calitate de gaj <sup>1</sup>	310							
b) amplasate în străinătate fără cod rd.221	320							



## 2. Existența și mișcarea activelor curente

### 2.1. Stocuri de mărfuri și materiale

Indicatori	Cod. rd.	Sold la finele perioadei de gestiune precedente	Sold la finele perioadei de gestiune curente
1	2	3	4
Materiale – total (rd.331 +...+ rd.339)	330	4 268 959	5 608 671
inclusiv:			
materii prime și materiale de bază (2111)	331	2 154 928	2 625 223
semifabricate și articole de completare (2112)	332	337 806	763 180
combustibil (2113)	333	15 785	14 882
ambalaje și materiale pentru ambalaj (2114)	334	1 172 431	1 740 763
piese de schimb (2115)	335	31 369	32 694
alte materiale (2116)	336	301 940	424 531
materiale transmise pentru prelucrare (2117)	337	82 198	7 398
materiale de construcție (2118)	338		
materiale cu destinație agricolă (2119)	339	172 502	
Obiecte de mică valoare și scurtă durată (OMVSD) la valoarea de bilanț (rd.350 – rd.360)	340	116 927	123 158
a) OMVSD la valoarea de cumpărare – total (rd.351 +...+ rd.353)	350	758 261	753 003
inclusiv:			
în stoc (2131)	351	103 838	104 420
în funcțiune (2132)	352	654 423	648 583
construcții provizorii (neprevăzute în lista de titluri) (2133)	353		
b) uzura OMVSD – total (rd.361 + rd.362)	360	641 334	629 845
inclusiv:			
OMVSD în funcțiune (2141)	361	641 334	629 845
uzura construcțiilor provizorii (neprevăzute în lista de titluri) (2142)	362		
Notă informativă:			
stocuri de mărfuri și materiale înregistrate în calitate de gaj <sup>1</sup>	370		

## 2.2. Creanțele pe termen scurt

Indicatori	Cod. rd.	Sold la finele perioadei de gestiune	Inclusiv			
			la care termenul de plată n-a sosit	cu termenul expirat		
				până la 3 luni	de la 3 luni până la 1 an	mai mult de 1 an
1	2	3	4	5	6	7
Creanțe aferente facturilor comerciale – total (rd.381 +...+ rd.383)	380	937 156	146 944	289 946	437 453	62 813
inclusiv:						
a) facturi de primit din țară (2211)	381	204 223	73 677	15 743	77 550	37 253
b) facturi de primit din străinătate (2212)	382	732 933	73 267	274 203	359 903	25 560
c) cambii primite (2213)	383					
Creanțe ale părților legate (223)	390	51 938			51 938	
Avansuri acordate (224) – total (rd.401 + rd.402)	400	371 835	54 957	132 830	184 048	
inclusiv:						
a) în țară (2241)	401	208 128	54 957	8 230	144 941	
b) în străinătate (2242)	402	163 707		124 600	39 107	
Creanțe aferente decontărilor cu bugetul – total (rd.420 + rd.430)	410	474 960	474 960			
inclusiv						
a) impozite și taxe (de stat) republicane-total (specificarea pe tipuri se efectuează în Nota informativă privind impozitele și taxele generale de stat și locale, asigurările sociale și medicale de stat)	420	449 410	449 410			
b) impozite și taxe locale-total (specificarea pe tipuri se efectuează în Nota informativă privind impozitele și taxele generale de stat și locale, asigurările sociale și medicale de stat)	430	25 550	25 550			
Creanțe ale personalului – total (227)	440	81 083		4 700	33 824	42 559
inclusiv:						
a) privind retribuirea muncii (2271)	441	18 324		4 700	7 594	6 030
b) privind recuperarea daunei materiale (2274)	442	10 827			1 530	9 297
c) alte creanțe	443	51 932			24 700	27 232
Creanțe aferente veniturilor calculate – total (rd.451 +...+ rd.454)	450	78 998		37 024	41 974	
inclusiv:						
a) privind arenda (2281)	451	78 998		37 024	41 974	
b) dobânzile și redevențele (2282)	452					
c) dividendele (2283)	453					
din care din străinătate	453-1					
d) alte venituri (2284)	454					
Alte creanțe – total	460	573 818			183 592	390 226
inclusiv:						
a) ale organelor de asigurări sociale (2292)	461	166 826				166 826
b) privind pretențiile înaintate și recunoscute (2293)	462	406 992			183 592	223 400



## Notă informativă la capitolul 2.2

Indicatori	Cod. rd.	În cursul perioadei de gestiune precedente	În cursul perioadei de gestiune
reanțe dubioase (compromise) lichidate erente facturilor de primit – total d.471 + rd.472)	470		
inclusiv:			
a) în țară	471		
b) din străinătate	472		

### 2.3. Investiții pe termen scurt

Indicatori	Cod. rd.	Sold la finele perioadei de gestiune precedente	Procurări (calculate)	Achitate	Sold la finele perioadei de gestiune (col.3+4-5)	Diminuarea valorii	Valoarea netă a investițiilor pe termen scurt (col.6-col.7)
1	2	3	4	5	6	7	8
investiții pe termen scurt – total d.490 + rd.500)	480						
inclusiv:							
investiții pe termen scurt în părți nelegate – total (rd. 491 +...+ rd.495)	490						
din care:							
obligațiuni și alte titluri de valoare (2311)	491						
depozite (2312)	492						
titluri de valoare cu lichiditate înalță (2313)	493						
împrumuturi acordate (2314)	494						
alte investiții pe termen scurt (2315)	495						
Investiții pe termen scurt în părți legate – total (rd. 501+... + rd.503)	500						
din care în:							
întreprinderi-fiice (2321)	501						
întreprinderi asociate (2322)	502						
alte investiții (2323)	503						
Notă informativă:							
1. Valoarea de piață a obligațiunilor și a altor titluri de valoare	510						
2. Investiții pe termen scurt:							
a) depuse drept gaj <sup>1</sup>	520						
b) amplasate în străinătate	530						

### 3. Starea și modificarea datoriilor pe termen lung

Indicatori	Cod.rd.	Sold la finele perioadei de gestiune precedente	Majorări	Corecții	Diminuări	Sold la finele perioadei de gestiune (col.3+4+5-6)
1	2	3	4	5	6	7
Datorii aferente creditelor bancare pe termen lung – total (rd.541+...+rd.543)	540	1 015 431			1 015 431	
inclusiv:						
amânate (4113, 4114)	541	1 015 431			1 015 431	
convertibile (4115)	542					
pentru salariați (412)	543					
Datorii aferente împrumuturilor pe termen lung – total (rd.551+...+rd.556)	550					
inclusiv:						
părți nelegate (4131)	551					
părți legate (4132)	552					
emisiuni (4133)	553					
personalului (4134)	554					
privind cambiile financiare acordate (4135)	555					
convertibile (4136)	556					
Alte datorii financiare pe termen lung (414)	560					
Suma totală a datoriilor financiare pe termen lung (rd.540+rd.550+rd.560)	570	1 015 431			1 015 431	
inclusiv din străinătate	570-1					
din rd.570 inclusiv cu termen de achitare:						
de la 1 la 2 ani	571	1 015 431	X	X	X	
de la 2 la 3 ani	572		X	X	X	
de la 3 la 5 ani	573		X	X	X	
peste 5 ani	574		X	X	X	
Datorii de arendă pe termen lung calculate (421)	580					
Venituri anticipate pe termen lung (422)	590					
Finanțări și încasări cu destinație specială (423)	600					
Avansuri pe termen lung primite (424)	610					
Datorii amânate privind impozitul pe venit (425)	620	1 217 638	438 365	311 391		1 967 394
Alte datorii pe termen lung calculate (426)	630					
Suma datoriilor pe termen lung calculate – total (rd.580 + rd.590 + rd.600 + rd.610 + rd.620 + rd.630)	640	1 217 638	438 365	311 391		1 967 394

1	2	3	4	5	6	7
inclusiv din străinătate	640-1					
din rd. 640 inclusiv cu termen de achitare:						
de la 1 la 2 ani	641		X	X	X	
de la 2 la 3 ani	642		X	X	X	
de la 3 la 5 ani	643		X	X	X	
peste 5 ani	644	1 217 638	X	X	X	1 967 394
Datorii pe termen lung (rd.570+rd.640) – total	650	2 233 069	438 365	311 391	1 015 431	1 967 394

#### 4. Starea datoriilor pe termen scurt

Indicatori	Cod. rd.	Sold la finele perioadei de gestiune	Inclusiv			
			la care n-a sosit termene- nul de achit- tare	cu termenul expirat		
				până la 3 luni	de la 3 luni până la 1 an	mai mult de 1 an
1	2	3	4	5	6	7
Datorii aferente creditelor bancare pe termen scurt – total	660	2 515 102	2 515 102			
inclusiv:						
amânate (5113, 5114)	661	2 515 102	2 515 102			
pentru salariați (512)	662					
Datorii aferente împrumuturilor pe termen scurt – total	670					
inclusiv::						
părți nelegate (5131)	671					
părți legate (5132)	672					
emisiuni (5133)	673					
din care în străinătate	673-1					
personalului (5134)	674					
privind cambiile financiare acordate (5135)	675					
convertibile (5136)	676					
Cota-parte curentă a datoriilor pe termen lung (514)	680					
inclusiv privind arenda finanțată	681					
Alte datorii financiare pe termen scurt – total (515, 516)	690					
Suma totală a datoriilor financiare pe termen scurt (rd.660+rd.670+rd.680+rd.690)	700					
din care în străinătate (din rd.700-rd.673-1)	701					
Datorii pe termen scurt aferente facturilor comerciale – total (521)	710	2 242 554		40 225	1 401 899	800 430
inclusiv facturi de achitat						
în țară (5211)	711	1 286 125		40 225	999 770	246 130
în străinătate (5212)	712	956 429			402 129	554 300
cambii acordate (5213)	713					
Datorii pe termen scurt față de părțile legate (522)	720					
Avansuri pe termen scurt primite (523)	730	1 111		1 111		
inclusiv:						
în țară	731	1 111		1 111		
din străinătate	732					
Suma totală a datoriilor comerciale pe termen scurt(rd.710 + rd.720 + rd.730)	740	2 243 665		41 336	1 401 899	800 430
din care în străinătate	741	956 429			402 129	554 300
Datorii față de personal – total (531)	750	273 744	273 744			
inclusiv: privind retribuirea muncii (5311)	751	258 484	258 484			
Datorii față de personal privind alte operații (532)	760	32 959	32 959			

1	2	3	4	5	6	7
Datorii privind asigurările – total (533)	770	320 489	320 489			
inclusiv: fondului social (5331)	771	299 558	299 558			
Datorii aferente decontărilor cu bugetul – total (rd.790 + rd.800)	780	2 245 253	516 428			1 728 825
inclusiv:						
a) impozite și taxe (de stat) republicane – total (specificarea pe tipuri se efectuează în Nota informativă privind impozitele și taxele generale de stat și locale, asigurările sociale și medicale de stat)	790	2 147 035	418 210			1 728 825
b) impozite și taxe locale – total (specificarea pe tipuri se efectuează în Nota informativă privind impozitele și taxele generale de stat și locale, asigurările sociale și medicale de stat)	800	98 218	98 218			
Datorii privind plățile extrabugetare (536)	810					
Datorii față de fondatori și alți participanți (537)	820					
din care în străinătate	821					
Alte datorii pe termen scurt (538, 539)	830	65 674		12 035	32 571	21 068

#### Notă informativă privind valorile și datoriile contabilizate în conturile extrabilanțiere

Indicatori	Cod.rd.	Sold la finele perioadei de gestiune precedente	Intrate Apărute	Ieșite Achitate	Sold la finele perioadei de gestiune (col3+4-5)
1	2	3	4	5	6
<b>Active pe termen lung arendate (rd.841 + rd.842)</b>	840				
Active nemateriale arendate (911)	841				
Active materiale pe termen lung arendate (912)	842				
<b>Valori în mărfuri și materiale care nu aparțin întreprinderii (rd.851 +...+rd.854)</b>	850	813 317	30 258	739 076	104 499
Valori în mărfuri și materiale primite în custodie (921)	851		30 258		30 258
Materiale primite spre prelucrare (922)	852	813 317		739 076	74 241
Mărfuri primite în consignație (923)	853				
Utilaj primit pentru montaj (924)	854				
<b>Titluri de valoare care nu aparțin întreprinderii (rd.861+...+rd.864)</b>	860				
Titluri de valoare destinate vânzării (931)	861				
Titluri de valoare expediate pentru înregistrare (932)	862				
Titluri de valoare primite de la registrator (933)	863				
Titluri de valoare depuse la păstrare în depozit (934)	864				
<b>Datorii și plăți convenționale (rd.871+...+rd.875)</b>	870				

1	2	3	4	5	6
Datorii ale debitorilor insolvabili trecute la pierderi (941)	871				
Garantarea datoriilor și plăților primite (942)	872				
Garantarea datoriilor și plăților acordate (943)	873				
Uzura fondului de locuințe (944)	874				
Pierderi fiscale nereclamate (945)	875				
<b>Alte mijloace și datorii reflectate în contabilitatea extrabilanțieră (rd.881+...+rd.884)</b>	880		1 767		1 767
Formulare cu regim special (951)	881		1 767		1 767
	882				
	883				
	884				

**Notă informativă privind impozitele și taxele generale de stat și locale, asigurările sociale și medicale de stat\***

(lei)

Codul	Denumirea pe tipuri de impozite și taxe generale de stat și locale, asigurări sociale și medicale de stat	Cod. rd.	Soldul la finele perioadei de gestiune precedente	Suma calculată în perioada de gestiune	Suma facilității lor în perioada de gestiune conform legislației	Corectarea, anularea și trecerea în cont a impozitelor și taxelor	Suma achitată în perioada de gestiune	Soldul la finele perioadei de gestiune
A	1	2	3	4	5	5,1	6	7
010	<i>Impozitul pe venit</i>	1100	1 728 825	438 366			20 156	2 147 035
015	<i>Impozitul pe venit la sursa de plată</i>	1110	(14 011)	23 000			63 314	(54 325)
020	<i>Taxa pe valoarea adăugată</i>	1120	1 072 586	3 042 893		2 586 456	1 924 108	(395 085)
060	<i>Impozitul rutier</i>	1130	22 398	5 436			27 834	
100	<i>Impozitul funciar</i>	1140	21 000	21 000			25 550	(25 550)
110	<i>Impozitul pe bunurile imobile</i>	1150	5 348	18 277			18 853	4 772
130	<i>Taxa pentru amenajarea teritoriului</i>	1160		6 902			3 720	3 182
300	<i>Impozitul pe venit din salariu</i>	1170	23 982	266 029			201 006	89 005
333	<i>Alte impozite și taxe</i>	1180	673	2 339			1 753	1 259
400	<i>Asigurările sociale de stat</i>	1210	(166 826)	953 456			632 967	153 663

\* Creanțele se indică în paranteze ()



**ANEXĂ LA RAPORTUL PRIVIND REZULTATELE FINANCIARE  
de la 1 ianuarie până la 31 decembrie 200X**

**1. Activitatea operațională**

**1.1. Venituri din vânzări**

Indicatori	Cod. rd.	Perioada de gestiune	Perioada precedentă
1	2	3	4
Venitul din vânzarea produselor activității operaționale – total (rd.010 din Raportul privind rezultatele financiare) (rd.1020+rd.1030+rd.1040+rd.1050+rd.1060)	1010	16 412 320	21 361 294
inclusiv:			
din vânzarea produselor finite (6111)	1020	14 981 347	19 221 301
din vânzarea mărfurilor (6112)	1030	843 050	2 006 682
din prestarea serviciilor (6113)			
din care:	1040	587 923	133 311
<i>servicii de transport</i>	1041	587 923	133 311
	1042		
	1043		
din contracte de construcție (6114)	1050		
din alte feluri de activități care constituie pentru întreprindere activitate operațională (de bază)			
din care:	1060		
a indică felul de activitate	1061		
	1062		
Notă informativă: suma veniturii obținută pe calea schimbului producției, mărfurilor, lucrărilor, serviciilor	1070	466 113	848 044

**Notă informativă la capitolul 1.1.**

**Determinarea tipului de bază (prevalent) al activității privind veniturile din vânzări în conformitate cu Clasificatorul Activităților din Economia Moldovei (CAEM)**

Tipul activității economice	Cod. rd.	Clasa (subclasa) conform CAEM	Secția CAEM	Suma vânzărilor nete efectuate în perioada de gestiune	Cota, %
1	2	3	4	5	6
<i>Producerea producției finite</i>	1090	24242	D	14 981 347	91
<i>Comerțul cu amănuntul</i>	1100	52812	G	843 050	5
<i>Prestarea serviciilor de transport</i>	1110	63020	I	587 923	4
	1120				
	1130				
	1140				

## 1.2. Costul vânzărilor

Indicatori	Cod. rd.	Perioada de gestiune	Perioada precedentă
1	2	3	4
Costul vânzărilor – total (rd. 020 din Raportul privind rezultatele financiare) (rd.1160+rd.1170+rd.1180+rd.1190+rd.1200)	1150	11 183 066	11 977 945
inclusiv al:			
produselor finite vândute (7111)	1160	10 121 381	9 996 409
mărfurilor vândute (7112)	1170	566 426	1 902 547
serviciilor prestate (7113)			
din care:	1180	495 259	78 989
<i>serviciilor de transport</i>	1181	495 259	78 989
	1182		
lucrărilor executate conform contractelor de construcție (7114)	1190		
altor feluri de activități constatate ca activitate operațională (de bază) a întreprinderii			
din care:	1200		
a indica felul activității	1201		
	1202		

## 1.3. Alte venituri operaționale

Indicatori	Cod. rd.	Perioada de gestiune	Perioada precedentă
1	2	3	4
Alte venituri operaționale – total (rd.1220 +...+ rd.1260)	1210	753 331	524 164
inclusiv:			
din vânzarea altor active curente, cu excepția produselor, mărfurilor, serviciilor (6121)	1220	274 494	13 791
din arenda curentă (6122)	1230	138 326	173 591
sub formă de amenzi, penalități și despăgubiri (6123)	1240	1 601	10 319
din modificarea metodelor de evaluare a activelor curente (6124)	1250		5 496
alte venituri operaționale (6125, 6126)	1260	338 910	320 967

## 1.4. Cheltuieli comerciale

Indicatori	Cod. rd.	Perioada de gestiune	Perioada precedentă
1	2	3	4
Cheltuieli comerciale – total (rd.1280+...+rd.1350)	1270	961 693	979 804
inclusiv:			
privind operațiile de marketing (7121)	1280	120 864	
privind ambalajele și ambalarea produselor și mărfurilor (7122)	1290		9 100
de transport privind desfacerea (7123)	1300	133 132	71 462
privind reclama (7124)	1310	128 008	24 584
privind reparațiile garantate și deservirea cu garanție (7125)	1320		



1	2	3	4
privind datoriile dubioase (7126)	1330		
privind returnarea și reducerea prețurilor la mărfurile vândute (7127)	1340		
alte cheltuieli comerciale (7128), inclusiv	1350	579 689	874 658
retribuirea muncii	1351	168 016	166 889
contribuții privind asigurările sociale	1352	52 207	39 466
uzura mijloacelor fixe	1353		

### 1.5. Cheltuieli generale și administrative

Indicatori	Cod. rd.	Perioada de gestiune	Perioada precedentă
1	2	3	4
Cheltuieli generale și administrative – total (rd.1370+...+rd.1470)	1360	3 117 512	2 500 353
inclusiv: privind uzura mijloacelor fixe (7131)	1370	160 075	141 034
din care:			
privind uzura automobilelor în valoare de peste 100 000 lei (7131)	1371		
reparația mijloacelor fixe (7131)	1380	163 745	54 780
privind întreținerea mijloacelor fixe (7131)	1390	33 338	93 273
privind amortizarea activelor nemateriale (7132)	1400	8 197	3 373
de întreținere a personalului administrativ și de conducere (7133)	1410	1 522 872	1 184 846
pentru impozite, taxe și plăți cu excepția impozitului pe venit (7134)	1420	53 954	74 934
pentru donații și în scopuri de binefacere și sponsorizare (7135)	1430		
privind protecția muncii (7136)	1440	17 438	69 311
de reprezentare (7137)	1450	44 391	46 340
de deplasare (7138)	1460	89 764	167 311
alte cheltuieli generale și administrative (7139)	1470	1 023 738	665 151
din care:			
cheltuieli pentru asigurarea salariaților	1471		
cheltuieli pentru lucrări de cercetări științifice și proiectare	1472		
privind organizarea adunărilor acționarilor și întocmirea actelor	1473		

### 1.6. Alte cheltuieli operaționale

Indicatori	Cod. rd.	Perioada de gestiune	Perioada precedentă
1	2	3	4
Alte cheltuieli operaționale – total (rd.1500+...+rd.1580)	1490	1 407 201	2 344 780
inclusiv:			
din vânzarea altor active curente, cu excepția produselor finite, mărfurilor, serviciilor (7141)	1500	202 636	747 300
privind arenda curentă (7142)	1510	201 981	32 589
sub formă de amenzi, penalități, despăgubiri achitate și alte feluri de sancțiuni (7143)	1520	174 272	221 952
din care aferente plăților la buget	1521	109 444	85 040
din modificarea metodelor de evaluare a activelor curente (7144)	1530		
aferente plății dobânzilor pentru credite și împrumuturi (7145)	1540	329 222	102 762
cheltuieli indirecte nerepartizate de producție (7146)	1550	211 623	148 443
lipsuri și pierderi din deteriorarea valorilor (7147)	1560	58 075	59 939
aferente produselor rebutate (7148)	1570	228 343	192 928
alte cheltuieli operaționale (7149)	1580	1 049	838 867

## 2. Activitatea de investiții

### 2.1. Venituri din activitatea de investiții

Indicatori	Cod. rd.	Perioada de gestiune		Perioada precedentă	
		total	inclusiv în străinătate	total	inclusiv în străinătate
1	2	3	4	5	6
Venituri – total (rd.1600+...+rd.1680)	1590	307 105		74 027	
inclusiv din:					
ieșirea activelor nemateriale (6211)	1600				
ieșirea activelor materiale pe termen lung (6212)	1610	300 417		67 340	
ieșirea activelor financiare pe termen lung (6213)	1620				
dividende (6214)	1630	6 688		6 687	
din care – de la rezidenții Republicii Moldova	1631	6 688		6 687	
dobânzi (6215)	1640				
din care – aferente depozitelor și titlurilor de valoare	1641				
ecartul de reevaluare a activelor pe termen lung ieșite (6216)	1650				
participațiile în alte întreprinderi (6217)	1660				
operațiunile cu părțile legate (6218)	1670				
alte venituri (6219)	1680				

### 2.2. Cheltuieli ale activității de investiții

Indicatori	Cod. rd.	Perioada de gestiune		Perioada precedentă	
		total	inclusiv în străinătate	total	inclusiv în străinătate
1	2	3	4	5	6
Cheltuieli – total (rd.1700+...+rd.1760)	1690	623 959		54 678	
inclusiv:					
privind ieșirea activelor nemateriale (7211)	1700				
privind ieșirea activelor materiale pe termen lung (7212)	1710	623 959		54 678	
privind ieșirea activelor financiare pe termen lung (7213)	1720				
din reevaluarea activelor pe termen lung la ieșirea acestora (7214)	1730				
aferente participațiilor în alte întreprinderi (7215)	1740				
privind operațiunile cu părțile legate (7216)	1750				
alte cheltuieli (7217)	1760				

### 3. Activitatea financiară

#### 3.1. Venituri din activitatea financiară

Indicatori	Cod. rd.	Perioada de gestiune	Perioada precedentă
1	2	3	4
Venituri – total (rd.1780+...+rd.1840)	1770	114 008	119 390
inclusiv din:			
redevențe (6221)	1780		
arenda finanțată a activelor materiale pe termen lung (6222)	1790		
diferențe de curs valutar (6223)	1800	111 042	119 390
active intrate cu titlu gratuit (6224)	1810		
subvenții de stat, prime, premii și sume sponsorizate (6225)	1820		
contracte de neantrenare în concurență (6226)	1830		
alte venituri (6227)	1840	2 966	

#### 3.2. Cheltuieli ale activității financiare

Indicatori	Cod. rd.	Perioada de gestiune	Perioada precedentă
1	2	3	4
Cheltuieli – total (rd.1860+...+rd.1890)	1850	155 761	305 079
inclusiv:			
privind plata redevențelor (7221)	1860		
privind arenda finanțată a activelor materiale pe termen lung (7222)	1870		
privind diferențele de curs valutar (7223)	1880	155 761	305 079
alte cheltuieli (7224)	1890		

### 4. Rezultat excepțional

Indicatori	Cod. rd.	Perioada de gestiune	Perioada precedentă
1	2	3	4
Compensații primite pentru recuperarea pierderilor din calamități naturale (6231)	1900		
Alte venituri excepționale (6232)	1910		
Venituri – total (623) (rd. 1900 + rd. 1910)	1920		
Pierderi din calamități naturale (7231)	1930		
Pierderi din perturbări politice (7232)	1940		
Pierderi din modificări în legislație (7233)	1950		
Alte pierderi (7234)	1960		
Pierderi, total (723) (rd. 1930 +...+ rd. 1960)	1970		
Rezultat excepțional (profit, pierdere) – total (rd. 1920 – rd.1970)	1980		

## 5. Cheltuieli (economii) privind impozitul pe venit

Indicatori	Cod. rd.	Perioada de gestiune	Perioada precedentă
1	2	3	4
Cheltuieli curente (economii) privind impozitul pe venit	1990	(311 390)	
Cheltuieli (economii) amânate privind impozitul pe venit aferent apariției și inversării diferențelor temporare	2000	749 756	124 856

**Conducătorul unității**

**Contabil-șef**

# Răspunsuri la testele individuale

## Testul individual 1

1.1. c).      1.3. c).      1.5. c).      1.7. b).      1.9. c).  
1.2. b).      1.4. d).      1.6. a).      1.8. b).      1.10. b).

## Testul individual 2

2.1. b).      2.3. c).      2.5. b).      2.7. b).      2.9. a).  
2.2. b).      2.4. c).      2.6. a).      2.8. b).      2.10. c).

## Testul individual 3

3.1. c).      3.3. a).      3.5. a).      3.7. d).      3.9. a).  
3.2. b).      3.4. e).      3.6. c).      3.8. b).      3.10. c).

## Testul individual 4

4.1. b).      4.3. b).      4.5. a).      4.7. b).      4.9. c).  
4.2. a).      4.4. b).      4.6. a).      4.8. b).      4.10. b).

## Testul individual 5

5.1. b).      5.3. a).      5.5. b).      5.7. c).      5.9. d).  
5.2. c).      5.4. b).      5.6. b).      5.8. b).      5.10. a).

## Testul individual 6

6.1 b).      6.3. a).      6.5. a).      6.7. b).      6.9. – b).  
6.2. b).      6.4. b).      6.6. a).      6.8. b).

## Testul individual 7

7.1. b).      7.3. c).      7.5. a).      7.7. c).      7.9. a).  
7.2. b).      7.4. c).      7.6. b).      7.8. b).      7.10. b).

**Testul individual 8**

8.1. b).      8.3. a).      8.5. b).      8.7. c).      8.9. b).  
8.2. b).      8.4. a).      8.6. a).      8.8. a).      8.10. b).

**Testul individual 9**

9.1. b).      9.3. d).      9.5. b).      9.7. a).      9.9. c).  
9.2. c).      9.4. c).      9.6. b).      9.8. b).      9.10. c).

**Testul individual 10**

10.1. b).      10.3. d).      10.5. a).      10.7. b).      10.9. c).  
10.2. b).      10.4. c).      10.6. a).      10.8. c).      10.10. c).

**Testul individual 11**

11.1. b).      11.3. a).      11.5. d).      11.7. b).      11.9. c).  
11.2. b).      11.4. c).      11.6. a).      11.8. d).      11.10. b).

**Testul individual 12**

12.1. b).      12.3. c).      12.5. a).      12.7. a).      12.9. d).  
12.2. c).      12.4. b).      12.6. a).      12.8. b).      12.10. b).