

## EVALUAREA ȘI ANALIZA POZIȚIEI FINANCIARE A ÎNTREPRINDERII

**Prof. dr. ec. Dumitru STANCU**  
**Universitatea Tehnică de Construcții București**

**Abstract.** *The financial position of the enterprise reflects, at the end of the year, the balance of economic resources controlled by the enterprise, liquidity and solvability as signals for anticipating its capacity to generate future cash flows. The synthesis of all this information is the level of own capitals as a resultant of assets and debts. Assets, liabilities and equity are defined by the International Accounting Standards as structures of the balance sheet. From the investments point of view, assets represent allocations of capital, including the resources coming from leasing contracts, while liabilities are the sources of capital (own sources and borrowed) in order to finance the assets. These sources of capital will be paid from the gross profit (before paying the interests and the taxes) as interests and dividends.*

### Activele, datoriile și capitalurile proprii

Ca reflectare a poziției financiare, bilanțul, stabilit la sfârșitul perioadei de gestiune (numită și exercițiu financiar), descrie separat elementele de active, de datorii (pasive) și de capitaluri proprii ale întreprinderii. Activele, datoriile și capitalurile proprii sunt definite de Standardele Internaționale de Contabilitate (SIC) ca structuri ale bilanțului. În cadrul general de întocmire și de prezentare a situațiilor financiare din SIC, elementele bilanțiere ale întreprinderii se definesc după cum urmează<sup>1</sup>:

**Activele** sunt o resurse controlate de întreprindere, care provin din evenimente trecute și sunt purtătoare de avantaje economice viitoare ce trebuie să fie benefice acesteia. **Avantajele economice** corespund unui potențial de producție, unei posibilități de conversie în lichidități sau unei capacități de reducere a ieșirilor de fonduri (reduceri de costuri) prin care un activ contribuie, direct sau indirect, la un flux de lichidități specifice întreprinderii.

**Datoriile** sunt obligații actuale ale întreprinderii care provin din evenimente

trecute și care trebuie să antreneze, cu ocazia plății (decontării) lor, o ieșire de resurse (active) generatoare de avantaje economice. **Obligațiile** corespund responsabilităților de a acționa sau de a face ceva, de o anumită manieră, ce decurg dintr-o bază contractuală, statutară sau legală, din practici comerciale curente sau din voința întreprinderii de a conserva bune relații de afaceri și echitabile. Noțiunea de datorii (liabilities, în engleză), se asociază cu aceea de pasiv extern, diferită de noțiunea de pasiv total care desemnează suma datoriilor și a capitalurilor proprii.

**Capitalurile proprii (equity, în engleză)** reprezintă interesul rezidual în activele întreprinderii, după deducerea tuturor datoriilor. Diferența dintre activul total și datoriile totale contractate (interesul rezidual) dă o primă și principală evaluare (contabilă) a întreprinderii la data închiderii exercițiului:

### **CAPITALURILE PROPRII = ACTIVE – DATORII**

Această ecuație fundamentală a bilanțului redă activul net contabil (activul neangajat în datorii) al întreprinderii, respectiv averea netă a acționarilor.

Activul net contabil (ANC) este cel mai adesea pozitiv și crescător, ca efect

<sup>1</sup> N. Feleagă, *Sisteme contabile comparate*, vol. II, Norme Contabile Internaționale, Ed. Economică, București, 2000, p. 34-37.

al unei gestiuni economice sănătoase. Această situație marchează, de fapt, atingerea obiectivului major al gestiunii financiare, și anume, maximizarea valorii capitalurilor proprii, a activului net finanțat din aceste capitaluri. Creșterea ANC este consecința reinvestirii unei părți din profitul net și a altor elemente de acumulare: provizioane reglementate, reporturi din exercițiul precedent, subvenții etc.

Activul net poate avea, în cazuri prefalimentare, valoare negativă. Aceasta semnifică o depășire a activului real de către datoriile contractate de întreprindere. O astfel de situație este consecința încheierii cu pierderi a

exercițiilor anterioare. Suma acestor pierderi a consumat integral capitalurile proprii, iar partea neacoperită rămâne în sarcina creditorilor, ca rezultat al asumării riscului de insolvabilitate al întreprinderii.

Situația netă poate indica deci o îmbogățire (o creștere a capitalurilor proprii), în cazul realizării și reinvestirii profitului net sau, dimpotrivă, o sărăcire (o micșorare a capitalurilor proprii), în cazul închiderii exercițiului cu pierderi.

**Exemplu:** (a se vedea tabelul nr. 1.1). *Activul net contabil, la 31.XII.N, este egal cu capitalurile proprii:*

$$ANC_o = 3.000 - (1.275 + 400) = 1.325$$

Tabelul nr. 1.1

Bilanțul societății ARCA la 31 decembrie					
- în mld. lei -					
	0	1		0	1
<b>Active fixe</b>	<b>1.600</b>	<b>2.080</b>	<b>Capitaluri Proprii</b>	<b>1.325</b>	<b>1.723</b>
<b>Active curente</b>	<b>1.400</b>	<b>1.820</b>	<b>Datorii TL</b>	<b>1.275</b>	<b>1.657</b>
Stocuri	600	780	<b>Datorii curente din care</b>	400	520
Clienți	600	780	<b>Furnizori</b>	400	520
Numerar	200	260			
<b>TOTAL</b>	<b>3.000</b>	<b>3.900</b>	<b>TOTAL</b>	<b>3.000</b>	<b>3.900</b>

*Situația netă la 31.XII.N+1 este egală cu capitalurile proprii inițiale plus profitul net nerepartizat; amortizarea acumulată și majorările de capital social:*

$$SN_1 = 3000 - (1.657 + 520) = 1.723$$

*Creșterea situației nete de la un exercițiu la altul redă o îmbogățire patrimonială a întreprinderii, o creștere a valorii acesteia:*

$$\Delta SN = 1.723 - 1.325 = 398$$

În conformitate cu Standardele Internaționale de Contabilitate, **originea și variația capitalurilor proprii** ale întreprinderii se explică (și trebuie să se explice) prin influența a patru factori privind<sup>2</sup>:

a) relațiile cu proprietarii:

- investiția de capital a proprietarilor prin aporturi în bani și în natură la capitalul social, (+)1.325+98 mld. lei;

- distribuiri în favoarea proprietarilor prin restituiri (reduceri) de capital social (-) și prin dividende, (-);

b) activitatea de gestiune a întreprinderii reflectată în contul de profit și pierderi:

- venituri totale: 2.245 mld. lei;

- cheltuieli totale: 1.945 mld. lei (exclusiv amortizarea mld. lei);

- amortizare+profit net (+) 300 mld. lei;

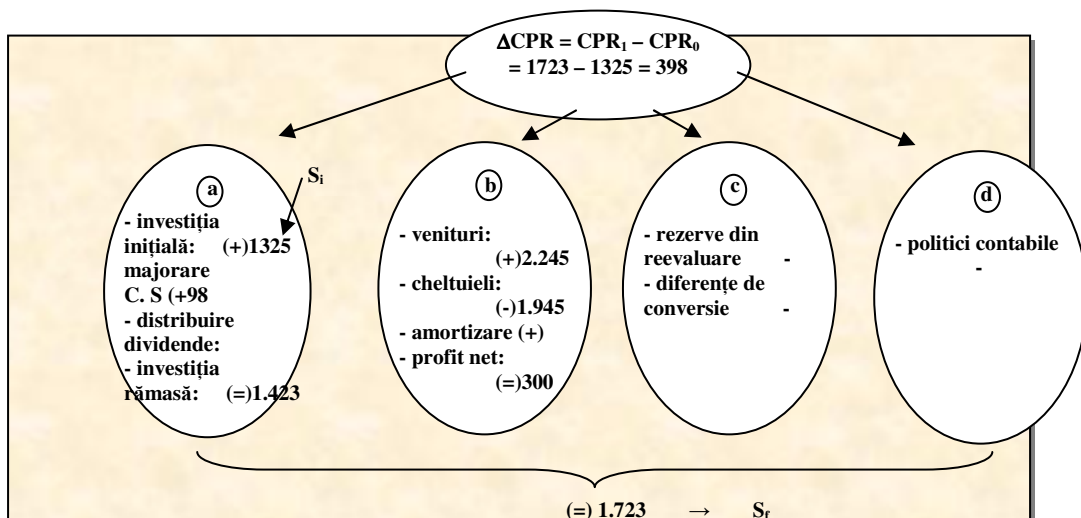
c) activitățile accesorii, neobișnuite, cu influență directă asupra capitalurilor proprii, respectiv, reevaluarea activelor fixe și conversia rezultatelor filialelor din străinătate;

d) politicile contabile utilizate (privind amortizarea, evaluarea stocurilor):

<sup>2</sup> N. Feleagă, Op. cit., p. 60-63.

$$CPR_1 = CPR_0 + \uparrow CPR - DIV + VEN - CHELT +/- REEVAL +/- POL.CTB.$$

În exemplul nostru, situația variației capitalurilor proprii, pe cei patru factori, se prezintă astfel:



Se remarcă faptul că la investiția inițială (capitalul social de 1.325) nu au avut loc aporturi noi de capital (+98). În schimb, a avut loc o remunerare sub forma distribuirii de dividende de 100. În activitatea de gestiune, veniturile au creat capitalurile proprii cu 2.245, iar cheltuielile le-au redus (consumat) cu 1.945.

În consecință, profitul net și amortizarea au fost în măsură să mărească capitalurile proprii. Din reevaluare, conversie și politici contabile nu se înregistrează în exemplul nostru nici o influență asupra capitalurilor proprii.

### Prezentarea bilanțului contabil

Elementele de activ sunt structurate, după gradul lor de **lichiditate** (posibilitatea de a fi transformate în bani), în intenția de a obține cea mai operativă recuperare a capitalurilor investite și o rentabilitate ridicată. În bilanț se înscriu, mai întâi, activele pe termen lung (cu perioada cea mai mare de recuperare): acestea sunt **activele fixe** (imobilizările) care cuprind:

– imobilizările necorporale (**netangibile** = brevete, licențe, mărci de fabrică și comerciale, studii etc.),

– imobilizările corporale (**tangibile** = terenuri, clădiri, mașini, utilaje, instalații etc.),

– imobilizările financiare (participanții, titluri cumpărate etc).

În termenii Standardelor Internaționale de Contabilitate (SIC) acestea sunt **active necurente** (non-current assets, în engleză) și, datorită recuperării lor într-o perioadă mai mare de un an., sunt numite și alocări permanente.

Se înscriu apoi activele pe termen scurt cu perioada de recuperare sub un an acestea fiind **active circulante** (ACR = stocuri, creanțe, lichidități), sau conform SIC, **active curente**. Acestea sunt mult mai lichide decât imobilizările, din care cauză ele sunt numite și alocări ciclice (temporare). Recuperarea capitalurilor investite în ACR se face după încheierea unui ciclu normal de exploatare (aprovizionare, producție, desfacere). În cele din urmă, în activul bilanțului se înscriu eventualele pierderi,

care se asimilează cu o diminuare de capitaluri proprii.

**A.** Pentru a respecta cât mai fidel criteriul lichidității, **activele fixe** (imobilizările = IMO) se vor prezenta în următoarea succesiune:

1) imobilizările, din afara activității curente (de exploatare), privind terenurile neutilizate, casele de locuit etc. și care nu participă la funcționarea întreprinderii. Ele reprezintă un fel de plasament în active fizice ce pot reprezenta o rezervă de capitaluri, eventual, disponibile când situația financiară ar impune lichidarea lor. Altfel, lichiditatea lor este foarte slabă;

2) imobilizările necorporale neamortizabile care se referă la drepturile de poziție achiziționate (fondul de comerț pentru atragerea clienților, marca de fabrică, marca de comerț etc.) și care au o lichiditate slabă;

3) imobilizările necorporale amortizabile (brevete, licențe, cheltuieli de înființate etc.) devin lichide pe măsura repartizării cheltuielilor, ocazionate de acestea, asupra mai multor perioade de gestiune;

4) imobilizările corporale neamortizabile (terenurile) care au, de asemenea, o lichiditate slabă;

5) imobilizările corporale amortizabile care devin lichide pe măsura amortizării lor;

6) împrumuturile acordate filialelor sub formă de avansuri permanente, în contul curent al acestora, ca mijloc de finanțare în cadrul unui program de dezvoltare și care sunt rambursabile pe termen lung (mai mare de un an);

7) participațiile, sub formă de acțiuni sau părți sociale, pe care întreprinderea le deține în permanență pentru a controla o altă societate sau pentru a exercita, în cadrul acesteia, o influență predominantă. Titlurile de participație au o durată mai mare de un an în care se exercită un control sau o influență semnificativă. Titlurile de

participație nu pot fi amortizate, cedarea lor se impune numai în situații financiare critice;

8) alte imobilizări financiare (dobânzi calculate și cu scadență amânată, împrumuturi către terți, depozite și cauțiuni).

**B. Activele circulante** (ACR) sunt mai lichide decât activele fixe, putând fi rapid transformate în monedă. Durata recuperării capitalurilor bănești alocate în aceste active este mai mică de un an.

Gradul de lichiditate al activelor circulante este variabil în funcție de diversitatea lor:

1) Stocurile materiale, cele de produse în curs (de fabricație) și de produse finite sunt, în continuare, prezentate în funcție de natura lor și de activitatea întreprinderii (care determină importanța riscurilor pe care le presupune deținerea unui stoc):

- stocurile curente (de tranzacție)
- stocurile de siguranță
- stocurile de speculație, a căror

existență este legată de variațiile așteptate (previzibile) în evoluția prețurilor. Mișcarea lor este o problemă de plasament, care face arbitrajul între deținerea pe termen scurt fie de bunuri reale, fie de monedă.

În cadrul acestor categorii de stocuri, lichiditatea este diferită, în funcție de natura activelor circulante constitutive, respectiv pe poziția lor în cadrul ciclului de exploatare: materii prime, produse în curs de fabricație, semifabricate, produse finite, mărfuri.

2) Creanțele din activitatea curentă (din exploatare) cuprind livrările de produse și servicii în curs de încasare, efectele de comerț de încasat și alte creanțe.

3) Alte creanțe pe termen scurt regroupează creanțele (cu scadențe mai mici de un an și mai mari de trei luni) provenite din operațiuni financiare, cum

---

\* Această maturitate mai mare de un an a împrumuturilor acordate și a participațiilor le conferă o lichiditate scăzută. Prin aceasta se diferențiază de

---

investițiile financiare pe termen scurt (valori mobiliare de plasament, VMP). Acestea din urmă pot fi lichidate pe termen foarte scurt (mai mic de trei luni).

ar fi vânzarea sau cumpărarea în cursul anului, a unor titluri de participare.

4) Valorile mobiliare de plasament cuprind active monetare și financiare cumpărate și care nu sunt necesare pentru controlul sau exercitarea unei anumite influențe asupra altei societăți. Ele au scadențe mai mici de trei luni și au, de aceea, un grad ridicat de lichiditate.

5) Disponibilitățile bănești se referă la ansamblul mijloacelor de plată în conturile bancare și în cassă. Au cel mai ridicat grad de lichiditate, dar, prin politica de investiții sau prin politica de plasament, soldul lor devine, adesea, simbolic.

**C. Cheltuielile în avans** se referă la cheltuielile ce urmează a se repartiza pe mai multe perioade de gestiune.

Pasivul bilanțului reflectă, din punct de vedere financiar, sursele de **proveniență** a capitalurilor proprii și împrumutate. Pasivele sunt structurate după gradul (ordinea) de **exigibilitate** (însușirea lor de a deveni scadente la un anumit termen). Mai întâi se înscriu **datoriile curente** (DCR = credite, furnizori, decontări) care sunt cele mai exigibile. În cea mai mare parte, ele sunt contractate pentru necesități de producție și le întâlnim sub denumirea de datorii (ale ciclului) de exploatare cu scadență mai mică de un an.

Se înscriu în continuare **datoriile financiare**, respectiv împrumuturile contractate pe termen lung, cu scadență mai mare de un an. În cele din urmă se înscriu **capitalurile proprii** ca diferență între active și datorii. Sursa capitalurilor proprii provine de la proprietari, din reinvestiri ale acumulărilor anterioare (rezerve) și din surse publice (subvenții, provizioane reglementate). Terminologia SIC definește sursele pe termen lung (datoriile financiare și capitalurile proprii) ca fiind **pasive necurente** (non-current liabilities, în engleză).

**D. Datoriile ce trebuie plătite într-o perioadă de un an** (DCR) cuprind deci împrumuturile scadente în cursul anului, avansurile încasate în contul

clienților, datorii comerciale, efecte de comerț de plătit, alte datorii, inclusiv cele fiscale și de asigurări sociale.

**E. Active circulante nete** ( $ACR_{\text{nete}}$ ), respectiv, datorii curente nete sunt expresia fondului de rulment (Net Working Capital = NWC, în engleză), ca diferență dintre activele circulante (B) și cheltuielile în avans (C), pe de o parte, și datoriile curente (D) și veniturile în avans (I), pe de altă parte:

$$ACR_{\text{nete}} = B + C - D - I$$

= 1.400 – 400 = 1.000 (la începutul anului)

**F. Total active minus datorii curente** (AE) exprimă activul capitalizat format prin alocarea de capitaluri permanente, proprii și împrumutate (cu durata mai mare de un an = CPM), respectiv imobilizările (A) plus activele circulante nete (E):

$$AE = A + E = 1.600 + 1.000 = 2.600 \text{ (la începutul anului)}$$

**G. Datoriile ce trebuie plătite într-o perioadă mai mare de un an** sunt capitalurile permanente împrumutate pe o durată mai mare de un an numite adesea datorii financiare (împrumuturi publice și bancare, avansuri încasate, datorii comerciale, efecte de comerț de plătit, alte datorii cu scadențe mai mari de un an).

**H. Provizioanele pentru cheltuieli și pentru riscuri** sunt cheltuieli nemonetare care, ca și amortizarea, se constituie ca rezerve pentru deprecieri și evenimente nefavorabile și previzibile. Prin acest caracter de acumulări bănești, provizioanele ar putea fi asimilate cu capitalurile proprii (ca și profiturile nerepartizate). Cu toate acestea, dacă există o mare probabilitate privind utilizarea lor pentru cheltuieli și riscuri inevitabile în exercițiile financiare viitoare, atunci provizioanele se includ în grupa datoriilor financiare sau curente.

**I. Veniturile în avans** reprezintă încasări sau creanțe provenite din produse nelivrate încă sau din lucrări și servicii neefectuate încă și care se vor efectua în exercițiile viitoare.

**J. Capitalul și rezervele** au o exigibilitate aproape nulă, întrucât capitalul mobilizat de la acționari sau conservat prin reinvestirea profiturilor este definitiv la dispoziția întreprinderii, pe toată durata ei de viață. În principiu, nu se fixează un termen determinat pentru restituirea capitalurilor proprii, acestea fiind alocate pe o perioadă nedefinită.

În capital se cuprind capitalul social subscris vărsat și nevărsat, precum și primele de capital (de emisiune). La categoria rezerve se includ, mai întâi, rezervele din reevaluarea activelor și a datoriilor, iar apoi se înscriu rezervele legale, cele statutare și alte rezerve. La rezultate se

cuprind rezultatul reportat, rezultatul net al exercițiului, inclusiv repartizarea rezultatului.

Poziționarea capitalurilor proprii (CPR) la finalul bilanțului are semnificația caracterului rezidual al acestora: active – datorii (curente și pe termen lung):

$$CPR = J = A + B + C - D - G - H - I$$

$$= 1.600 + 1.400 - 400 - 1.275 = 1.325$$

(la începutul anului)

Adecvarea datelor contabile pentru nevoile de analiză financiară conduce la următoarea configurație a bilanțului financiar.

ACTIV	PASIV
IMO -imobilizări	CPM –capitaluri permanente
ACR –active curente	DCR – datorii curente

### Sinteza bilanțului financiar

În expresia algebrică:

$$\text{Activ} = \text{IMO} + \text{ACR}$$

$$\text{Pasiv} = \text{CPM} + \text{DCR}$$

Astfel grupate, posturile de bilanț pun în evidență două **reguli principale** ale finanțării:

1) Nevoile permanente de alocare a fondurilor bănești se vor acoperi din capitaluri permanente, îndeosebi din capitaluri proprii.

2) Nevoile ciclice (temporare) se vor acoperi din surse ciclice (temporare).

Nerespectarea acestor reguli sau, altfel spus, abaterea de la disciplina

financiară va determina o situație financiară critică. Finanțarea investițiilor din datorii pe termen scurt este contrară principiilor unei gestiuni financiare performante. Datoriile pe termen scurt vor ajunge la scadență înainte ca activele fixe, cumpărate din aceste surse, să intre în funcțiune sau înainte de degajarea surplusului monetar din vânzări, corespunzător amortizării respectivelor active fixe. În plus, dobânzile, comisioanele și garanțiile la creditele pe termen scurt sunt mai costisitoare decât la cele pe termen lung.