

**CALCULUL ȘI ANALIZA ECHILIBRULUI FINANCIAR, PRIN PRISMA
INDICATORILOR FONDULUI DE RULMENT NET /
CALCULATION AND ANALYSIS OF THE FINANCIAL BALANCE, IN
TERMS OF NET WORKING CAPITAL INDICATORS**

COJOCARI ALA, lector universitar, ASEM,

e-mail: cojocari_ala@ase.md

Summary: *The analysis and appreciation of the financial position of an economic entity, irrespective of the type of activity and organizational-juridical form, involves the examination of the assets - the assets it can dispose, as well as the sources of their own or attracted training. In order to increase the performance of the entity, both on the basis of financial performance indicators and on the basis of profitability, liquidity, solvency indicators, etc., it is necessary to establish a financial balance between the assets available to the company and its sources of training, calculating the net bearing background.*

Keywords: balance, stability, liquidity, results, financial, interest, solvency.

Cod JEL. E 63, L 19, L 25, O 12, Y 10

Introducere. Analiza și aprecierea poziției financiare a unei entități economice, indiferent de forma organizatorico-juridică, presupune examinarea activelor - bunurilor de care poate dispune, precum și sursele de formare ale acestora, proprii sau atrase. Necesitatea analizei situației patrimoniale, potrivit Standardului Național de Contabilitate „Prezentarea situațiilor financiare” [1], rezultă din importanța informației obținute în urma analizei privind elaborarea deciziilor de diferit gen. Pentru a crește performanțele entității, atât pe seama indicatorilor de rezultate financiare, cât și pe seama indicatorilor de rentabilitate, lichiditate, solvabilitate, etc., este necesară stabilirea unui echilibru financiar între bunurile de care dispune compania, precum și sursele de formare ale acesteia, calculând fondul de rulment net.

Conținutul de bază. Formarea patrimoniului necesar pentru desfășurarea activității economico-financiare a unei entități economice se efectuează pe seama diferitor surse de finanțare. Analiza surselor de finanțare ale entității pornește de la aprecierea generală a structurii și evoluției acestora în dinamică sau față de altă perioadă de comparație. Utilizarea eficientă a surselor atrase contribuie la stabilirea echilibrului financiar a activității unei entități economice, stabilirea căruia se manifestă prin calculul unui indicator, numit fondul de rulment net. În practica analitică, fondul de rulment net, calculat în baza activelor circulante semnifică faptul, că entitatea practică activitate de autofinanțare [4], iar în cazul, dacă compania aderă la surse atrase pe termen lung, atunci cu siguranță se poate evidenția că aceasta utilizează politica investițională.

Aprecierea raționalității privind atragerea surselor împrumutate [3], în rezultatul achiziției de bunuri în leasing; atragerea de credite bancare și/sau împrumuturi persoană fizică, se consideră justificată, în condițiile dacă rentabilitatea activelor depășește rata dobânzii, ceea ce ulterior va contribui la creșterea rentabilității capitalului propriu. Și invers, dacă rata activelor este mai mică decât rata dobânzii, atunci atragerea surselor împrumutate nu este avantajoasă și ulterior va contribui la micșorarea rentabilității capitalului propriu. Esența acestor considerente se justifică printr-un calcul concret, efectuat în baza datelor entității de comerț SRL. ”LANGERA”. Pentru aceasta se recurge la următorul tabel analitic.

Tabelul 1. Evoluția în dinamică a rentabilității activelor și ratei medii a dobânzilor calculate la entitatea "LANGERA" SRL

Indicatori	Anul precedent (2016)	Anul curent (2017)	Ritmul creșterii, %
A	1	2	3
1. Profit (pierdere) până la impozitare, lei	1 244 714	1 062 311	85,35
2. Suma dobânzii calculate spre plată, lei	91 711	84 754	92,41
3. Profit până la impozitare și plata dobânzii, lei	1 336 425	1 147 065	85,83
4. Valoarea medie a activelor, lei	12 956 527	13 821 214	106,67
5. Valoarea medie a datoriilor purtătoare de dobânzi, lei	632 327	592 343	93,68
6. Rentabilitatea activelor, % (3/4)x100	10,31	8,30	x
7. Rata medie a dobânzii calculate, % (2/5)x100	14,50	14,31	x

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor din Situațiile financiare

Din calculele efectuate rezultă, că la entitatea "LANGERA" SRL, rentabilitatea activelor scade în dinamică de la 10,31 până la 8,30%, în primul rând, datorită micșorării profitului până la impozitare de la 1 244 714 la 1 062 311 lei sau cu 14,65 puncte procentuale (85,35 - 100). Influență negativă le revine și valorii medii a activelor, care în anul curent (2017) comparativ cu anul precedent (2016) crește cu 6,67 p.p – factor cu acțiune indirectă.

Analizând evoluția ratei medii a dobânzii calculate, se observă o diminuare nesemnificativă a acesteia în dinamică de la 14,50 la 14,31%. La nivel general, această situație se apreciază pozitiv și se datorează, nemijlocit, tendinței de micșorare a sumei dobânzii calculate spre plată de la 91 711 la 84 754 lei sau cu 7,59 p.p (92,41 -100), precum și a valorii medii a datoriilor purtătoare de dobânzi.

În concluzie se poate menționa, că la entitatea "LANGERA" SRL nu se respectă corelația dintre rentabilitatea activelor și rata medie a dobânzii calculate, care rezultă din următoarea relație:

$$R_a = \frac{PPd}{A} \times 100 < R_d = \frac{Db}{D_{PD}} \times 100 \quad (1)$$

unde:

R_a – rentabilitatea activelor;

PPd – profit până la impozitare și plata dobânzii;

A – valoarea medie a activelor;

R_d – rata medie a dobânzii calculate;

Db – dobânda calculată spre plată;

D_{PD} – valoarea medie a datoriilor purtătoare de dobânzi;

Deoarece, după conținutul economic, și SNC Capital propriu și datorii [1], nu toate datoriile sunt purtătoare de dobânzi, apare necesitatea unui studiu mai aprofundat al acestora, pentru a stabili care este nivelul de îndatorare al entității, și capacitatea acesteia de a adera la atragerea ulterioară a surselor împrumutate. După opinia creditorului, un rol important privind aprecierea credibilității clientului, constă în capacitatea entității de ași achita datoria sa, în formă de credit, inclusiv și dobânda calculată la creditul acordat, conform graficului stabilit în

contractul de credit. Ca rezultat apare necesitatea calculului unui indicator relativ, numit **capacitatea de acoperire a dobânzii cu profitul**, care rezultă din următoarea relație:

$$R_{DP} = \frac{PPd}{Db} \times 100\% \quad (2)$$

unde:

R_{DP} – rata de acoperire a dobânzii cu profitul;

PPd – profit până la impozitare și plata dobânzii;

Db – dobânda calculată spre plată

După conținutul economic, acest indicator reflectă capacitatea entității de ași achita dobânda calculată spre plată din contul profitului până la impozitare. Tendința de creștere a acestui indicator se apreciază pozitiv, în special pe seama ritmului de creștere mai mare al profitului până la impozitare. În condițiile, dacă entitatea obține o mărime subunitară a acestui indicator, atunci este dificilă contractarea unui nou credit și, concomitent, imposibilitatea achitării dobânzii aferente.

Calculul și aprecierea acestor indicatori și posibilitatea atragerii ulterioare a surselor împrumutate poate fi efectuată prin intermediul următorului tabel analitic.

Tabelul 2. Aprecierea raționalității atragerii surselor împrumutate la entitatea LANGERA SRL

Indicatori	Anul precedent (2016)	Anul curent (2017)	Ritmul creșterii, %
A	1	2	3
1. Profit (pierdere) până la impozitare	1 244 714	1 062 311	85,35
2. Cheltuieli privind impozitul pe venit	169 046	141 256	83,56
3. Profit net (pierdere netă)	1 075 668	921 055	85,63
4. Suma dobânzii calculate spre plată	91 711	84 754	92,41
5. Profit până la impozitare și plata dobânzii	1 336 425	1 147 065	85,83
6. Valoarea medie a capitalului propriu	9 623 572	10 625 255	110,41
7. Valoarea medie a datoriilor purtătoare de dobânzi	632 327	592 343	93,68
8. Valoarea medie a capitalului propriu și datoriilor purtătoare de dobânzi	10 255 899	11 217 598	109,38
9. Rentabilitatea medie a activelor, % (5/8)x100	13,03	10,23	x
10. Rata medie a dobânzii calculate, % (4/7)x100	14,50	14,31	x
11. Rentabilitatea capitalului propriu, % (3/6)x100	11,18	8,67	x
12. Rata de îndatorare, % 7/6x100	6,57	5,57	x

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor din Situațiile financiare

Situația prezentată în tabelul 2, ceea ce ține de calculul rentabilității capitalului propriu și rata de îndatorare este reflectat în următoarea figură.

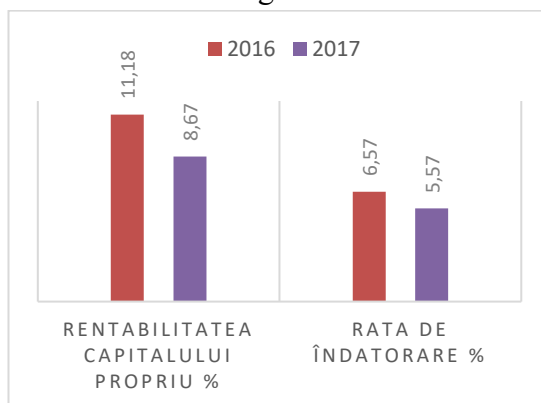


Figura 1. Evoluția rentabilității capitalului propriu și coeficientului de îndatorare

Sursa: elaborat de autor (Tabelul 2)

Efectuând un studiu mai aprofundat al istoriei creditare la entitatea comercială "LANGERA" SRL, având un singur fondator, activitatea principală – comerț, se observă o tendință neesențială de micșorare a datoriilor purtătoare de dobânzi (93,68%), comparativ cu micșorarea mult mai mare a profitului până la impozitare (85,35%), a profitului net (85,63%), chiar și față de suma dobânzii calculate spre plată (92,41%). Această situație se apreciază negativ, deoarece contribuie, în primul rând la diminuarea esențială a rentabilității medii a activelor de la 13,03 la 10,23%, care este și cu mult mai mică decât rata medie a dobânzii calculate, necâtând la o diminuare a acesteia în dinamică de la 14,50 la 14,31%.

Corelația dintre rentabilitatea capitalului propriu și rata de îndatorare se manifestă prin aceea, că ambii indicatori se află în micșorare, însă tendința de diminuare a rentabilității capitalului propriu de la 11,18 la 8,67%, depășește cu mult tendința de micșorare a ratei de îndatorare. Aceste rezultate se datorează atât pe seama diminuării profitului net, care îndeplinește funcția de efect la calculul rentabilității capitalului propriu, necâtând la creșterea capitalului propriu de la 9 623 572 la 10 625 255 lei sau cu 10,41 p.p

Ca urmare, se poate menționa, că entitatea "LANGERA" SRL, este capabilă să-și ramburseze creditele sale bancare și/sau împrumuturile pe persoană fizică, precum și să achiziționeze un mijloc fix în leasing, fără a întâlni careva dificultăți privind achitarea în termen a datoriilor purtătoare de dobânzi.

Scopul oricărei entități economice, indiferent de genul de activitate al acesteia, constă în utilizarea cât mai eficientă a activelor, inclusiv a activelor circulante, prin creșterea numărului de rotație a activelor și accelerarea duratei de rotație a acestora. Ca rezultat apare necesitatea calculului **efectului economic**, care poate fi atât cu [4]:

√ **semnul „+”**. În acest caz, are loc atragerea suplimentară a activelor circulante în activitatea companiei. Acest rezultat, are **efect negativ**, deoarece entitatea suportă cheltuieli suplimentare privind achiziția activelor circulante.

√ **semnul „-”**. La entitate are loc sustragerea activelor circulante din circuit, având **efect pozitiv** asupra companiei. Ca rezultat, are loc reânnoirea activelor, respectarea corelației dintre cerere și ofertă, creșterea performanțelor financiare, etc.,

În acest caz, **efectul economic** se determină reieșind din următoarea relație cauzală:

$$+/-E = (Vv_1 / T) \times Drot_1 - (Vv_1 / T) \times Drot_0 = (Drot_1 - Drot_0) \times Vv_1 / T, \quad (3)$$

unde:

E – efectul economic;

Vv₁ – venituri din vânzări din perioada curentă;

T – perioada supusă analizei (360,90,60...)

Drot₀ – durata de rotație a activelor din perioada precedentă;

Drot₁ - durata de rotație a activelor din perioada curentă;

Calculul și aprecierea efectului economic asupra sustragerii activelor din circuit, prin realizarea acestora, precum și creșterea indicatorilor de performanță prin intermediul indicatorilor de rezultate financiare se efectuează prin intermediul următorului tabel analitic.

Tabelul 3. Calculul și aprecierea efectului economic la entitatea LANGERA SRL

Indicatori	Anul precedent (2016)	Anul curent (2017)	Ritmul creșterii, %
1. Profit până la impozitare, lei	1 244 714	1 062 311	85,35
2. Venituri din vânzări, lei	11 051 669	10 749 221	97,26
3. Valoarea medie a activelor, lei	12 956 527	13 821 214	106,67

4. Durata de rotație a activelor, zile (3x360/2)	422	463	x
5. Numărul de rotație a activelor, rotații (2/3)	1,026	0,908	x
6. Rentabilitatea veniturilor din vânzări, % (1/2)x100%	11,26	9,88	x
7. Venituri din vânzări zilnice, lei/zi (2/360)	30 699	29 859	x
8. Efectul economic (4.2 – 4.1) x 7.2	X	+1 224 219	x

Sursa: elaborat de autor în baza datelor din Situațiile financiare

Rezultatele din acest tabel pot fi ilustrate prin intermediul următoarei figuri.

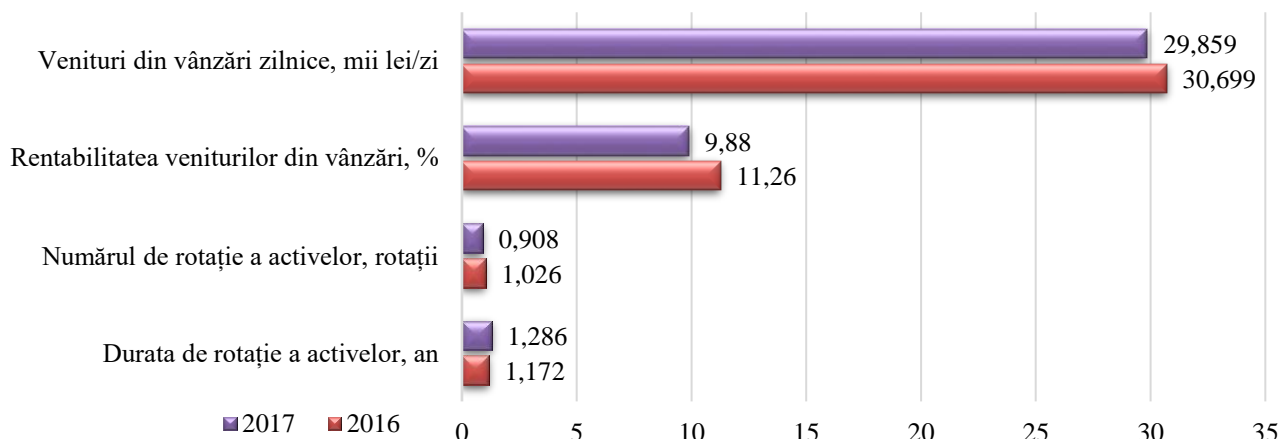


Figura 2. Aprecierea efectului economic prin intermediul indicatorilor de performanță

Sursa: elaborat de autor (Tabelul 3)

Efectul economic (rezultatul cu semnul ”+”) obținut din **încetinirea rotației activelor** se exprimă nu numai prin atragerea suplimentară a activelor în circuit, ci contribuie, nemijlocit, și la diminuarea atât a **veniturilor din vânzări**, cât și a **profitului** [5]. Aceasta rezultă din următoarele relații:

$$1. \quad V_V = A \times \frac{V_V}{A} = A \times Nrot_A, \quad (4)$$

unde:

V_V – Venituri din vânzări;

A – Valoarea medie a activelor;

Nrot_A - Numărul de rotație a activelor;

Reieșind din această relație cauzală, la devierea veniturilor din vânzări influențează următorii doi factori:

1. Modificarea **valorii medii anuale a activelor**, inclusiv a activelor circulante. Formula de calcul a acestui indicator este următoarea:

$$1.1. \quad \Delta V_{V(\Delta A)} = (A_1 - A_0) \times Nrot_0 \quad (5)$$

După conținutul economic, acest factor este **cantitativ** și reprezintă capacitatea entității de a sustrage sau atrage active în circuitul economic, privind dezvoltarea sau încetinirea activității acesteia.

2. Modificarea **numărului de rotație a activelor**, rezultă din următoarea relație:

$$1.2 \quad \Delta V_{V(Nr)} = A_1 \times (Nrot_{A1} - Nrot_{A0}) \quad (6)$$

Sporirea veniturilor din vânzări pe seama creșterii numărului de rotații – factor **calitativ**, se apreciază pozitiv și se datorează tendinței de creștere mai mare a veniturilor comparativ cu tendința de creștere mai lentă a valorii medii anuale a activelor.

Calculul și aprecierea acestui factor, reieșind din datele tabelului 3, la entitatea SRL. ”LANGERA” a condus la diminuarea veniturilor din vânzări, respectiv cu **1 630 903 lei**.

$$\Delta V_{V(Nr)} = A_1 \times (Nrot_{A1} - Nrot_{A0}) = 13\,821\,214 \times (0,908 - 1,026) = -1\,630\,903 \text{ lei};$$

Prin urmare, entitatea supusă cercetării dispune de rezerve interne esențiale de creștere a veniturilor din vânzări pe seama: creșterii numărului de rotație, accelerare a duratei de rotație a acestora, precum și micșorare a valorii activelor, inclusiv pe seama activelor circulante la un leu venit din vânzări.

Influența numărului de rotație a activelor asupra creșterii performanțelor financiare pe seama profitului (pierderii) până la impozitare, atât din punct de vedere teoretic, cât și practic rezultă din următoarea relație cauzală.

$$2. \quad P = A \times \frac{P}{V_v} \times \frac{V_v}{A} = A \times R_{vv} \times Nrot_A,$$

unde:

P – Profit (pierdere) până la impozitare;

V_v – Venituri din vânzări;

A – Valoarea medie a activelor;

R_{vv} - Rentabilitatea veniturilor din vânzări;

Nrot_A - Numărul de rotație a activelor

Ca rezultat, la devierea profitului (pierderii) până la impozitare influențează următorii trei factori:

2.1. Modificarea *valorii medii anuale a activelor*, factor **cantitativ** și **independent** rezultă din următoarea relație cauzală.

$$\Delta P_{(\Delta A)} = (A_1 - A_0) \times R_{vv0} \times Nrot_{A0} \quad (8)$$

2.2. Modificarea *rentabilității veniturilor din vânzări*, în această legătură cauzală îndeplinește funcția de factor **cantitativ** și **dependent**, influența căruia rezultă din următoarea relație cauzală.

$$\Delta P_{(\Delta R_{vv})} = A_1 \times (R_{vv1} - R_{vv0}) \times Nrot_{A0} \quad (9)$$

2.3. Modificarea **numărului de rotație a activelor**, factor **calitativ** și **dependent**, îndeplinește rolul decisiv la creșterea sau micșorarea indicatorului de performanță financiară.

Astfel, modificarea profitului (pierderii) până la impozitare rezultă din următoarea relație:

$$\Delta P_{(\Delta Nr)} = A_1 \times R_{vv1} \times (Nrot_{A1} - Nrot_{A0}) \quad (10)$$

Calculul și aprecierea influenței numărului de rotație asupra modificării profitului (pierderii) până la impozitare, reieșind din datele tabelului 2.4, la entitatea SRL. ”LANGERA” a condus la diminuarea profitului până la impozitare, respectiv cu **161 133 lei**.

$$\Delta P_{(\Delta Nr)} = A_1 \times R_{vv1} \times (Nrot_{A1} - Nrot_{A0}) = 13\,821\,214 \times 9,88 \times (0,908 - 1,026) = -161\,133 \text{ lei}$$

Prin urmare, entitatea supusă cercetării dispune de rezerve interne esențiale de creștere a profitului până la impozitare pe seama creșterii numărului de rotație a activelor pe viitor.

Rezultate și concluzii.

Calculul indicatorilor ce caracterizează echilibrul financiar dintre bunurile de care poate dispune o entitate și sursele de formare ale acestora la nivel general, nu este suficient pentru

potențialii investitori ai companiei, deoarece metoda de calcul a fondului de rulment net diferă în dependență de genul de activitate pe care îl practică compania. Astfel, la entitatea de comerț "LANGERA" SRL, sursele de formare ale patrimoniului sunt în cea mai mare parte formate pe seama celor proprii. Ca rezultat valoarea activelor nete coincide cu valoarea fondului de rulment net, deoarece entitatea nominalizată practică politică de autofinanțare.

Bibliografie:

1. Standardele Naționale de Contabilitate, aprobate prin Ordinul Ministerului Finanțelor nr.118 din 06.08.2013, Monitorul Oficial al Republicii Moldova, 2013, nr.233-237/1533 din 22.10.2013;
2. Legea privind societățile cu răspundere limitată nr.135 din 14.06.2007, Monitorul Oficial al Republicii Moldova, 2007, nr. 127-130;
3. NICULESCU M. Diagnostic financiar. Vol. II. București: Editura Economică, 2003. 384 p. ISBN 973-590-720-8;
4. ȚIRIULNICOVA N. (coordonator); PALADI V.; GAVRILIUC L.; CHIRILOV N.; FURTUNĂ D. Analiza rapoartelor financiare. Ediția II-a, revăzută. Chișinău: Asociația Obștească „ACAP RM”, 2011. 400 p. ISBN 978-9975-78-995-0;
5. Бердникова Т.Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учеб. пособие: Инфра-М, 2009. - 215 с.