

### ANALIZA REZULTATELOR ÎNTRINDERII

Întrucât mediul ambiant al firmei este unul dinamic, se ridică problema adaptării rapide la noile condiții, în parametri de competitivitate.

Prin intermediul subsistemelor sale și mai ales prin intermediul subsistemul management financiar, managementul general al firmei trebuie să cunoască situația sa prezentă, să identifice punctele slabe și cele forte, în vederea stabilirii măsurilor necesare corectării deficiențelor și accentuării laturilor pozitive ale activității firmei.

Sarcina managementului financiar, privind analiza rezultatelor întreprinderii, este aceea de a evidenția efectele care pot fi generate de cauze diferite sau de a oferi combinații de efecte care determină o rezultantă nouă.

#### *1 Contul de profit și pierdere*

Contul de profit și pierdere sau contul de rezultate este parte integrată a bilanțului contabil al întreprinderii.

Contul de rezultate reflectă fluxurile de venituri și cheltuieli de gestiune de la începutul până la încheierea exercițiului.

Contul de profit și pierdere se prezintă sub forma unei liste, în partea sa superioară fiind prezentate elementele veniturilor din exploatare urmate de elementele cheltuielilor de exploatare, rezultatul activității de exploatare, veniturile și cheltuielile financiare, rezultatul financiar, continuând cu veniturile și cheltuielile excepționale și alți indicatori de rezultate, pentru ca în final să prezinte rezultatul net al exercițiului.

Cheltuielile de gestiune cuprind ansamblul elementelor de costuri suportate de întreprindere în cursul exercițiului: consumuri de materii prime, cheltuieli de personal, amortizări și provizioane calculate în cursul exercițiului, valoarea contabilă a elementelor de activ cedate, distruse sau dispărute.

Veniturile de gestiune cuprind valoarea tuturor actelor de îmbogățire a întreprinderii, legate sau nu de activitatea sa normală sau curentă. Cea mai mare parte a veniturilor o constituie cifra de afaceri realizată de întreprindere cu terți, pe parcursul desfășurării activității sale normale sau curente. În categoria veniturilor se includ: vânzările (facturate clienților), creșterea stocurilor de producție în curs (neterminată) și a stocurilor de produse finite, reluări asupra amortizărilor și provizioanelor, dobânzile (asupra plasamentelor), subvenții repartizate etc.

Interpretarea contabilă și cea financiară a veniturilor și cheltuielilor impune câteva precizări:

- ✓ O vânzare de produs finit, din punct de vedere al contabilității reprezintă un venit, chiar dacă această creanță va fi încasată mai târziu sau în exercițiul următor. Încasarea unei creanțe constituită în exercițiul precedent nu va genera un nou venit.
- ✓ Un consum de energie reprezintă un cost pentru întreprindere chiar dacă furnizorul va fi achitat până la sfârșitul exercițiului. Plata furnizorului, în următorul exercițiu, nu va determina o nouă cheltuială pentru acest exercițiu, ci va reprezenta doar plata unei datorii.

- ✓ Amortizarea anuală a imobilizărilor se include în cheltuielile de exploatare, dar nu au o influență asupra trezoreriei, decât în situația în care într-o zi se impune înlocuirea unei mașini complet amortizate, iar pentru aceasta se va efectua o plată.
- ✓ Provizioanele constituite se vor include în cheltuieli și vor micșora rezultatul exercițiului, fără a influența trezoreria. Dacă riscurile devin efective atunci va avea loc o plată. Dacă riscul este în totalitate acoperit, provizionul se va înregistra într-un cont de venituri și va majora rezultatul exercițiului, însă nu va consecințe asupra trezoreriei, cu excepția unor aspecte care intră sub incidență fiscală.

## 2 Analiza marjelor de acumulare (soldurilor intermediare de gestiune)

Viața întreprinderii reprezintă o înlanțuire continuă de operațiuni (achiziții, vânzări, plăți, etc.) care influențează contul de rezultate. Fiecare dintre aceste operațiuni degajă un surplus financiar, surplus care va fi reinvestit în alte operațiuni pentru a obține un excedent de rentabilitate final, rezultatul net.

Pe baza contului de rezultate se poate determina o serie de indicatori valorici privind volumul și rentabilitatea activității întreprinderii. Construcția în trepte a indicatorilor, pornind de la cel mai cuprinzător (producția exercițiului + marja comercială) și încheind cu cel mai sintetic (rezultatul net al exercițiului), a sugerat denumirea de cascadă a soldurilor intermediare de gestiune. Fiecare sold intermediar reflectă rezultatul gestiunii financiare, pe treapta respectivă de acumulare.

### *Marja comercială*

Este principalul indicator de apreciere a performanțelor unei activități comerciale, permițând determinarea pragului de rentabilitate sau punctului critic al unei activități comerciale<sup>1</sup>.

Se calculează ca diferența dintre veniturile realizate din vânzarea mărfurilor și costul de aprovizionare al mărfurilor vândute.

$$M_c = V_m - C_m$$

unde:

$M_c$  = marja comercială;

$V_m$  = venituri din vânzarea mărfurilor;

$C_m$  = costul de aprovizionare al mărfurilor vândute.

Această marjă măsoară surplusul de valoare obținută peste costul mărfurilor vândute și reflectă poziționarea întreprinderii pe piața sa ținând cont de:

- natura produselor;
- formarea prețului de vânzare;
- intensitatea concurenței.

Rata marjei comerciale ( $R_{M_c}$ ) este utilă pentru analiza comparativă a rezultatelor unor întreprinderi aparținând aceluiași sector sau pentru comparații intersectoriale.

$$R_{Mc} = \frac{M_c}{CA} \cdot 100$$

sau

$$R_{Mc} = \frac{M_c}{C_m}$$

Evoluția marjei trebuie urmărită atent deoarece scăderea ei are mai multe consecințe, și anume:

- înrăutățirea conjuncturii economice;
- apariția noilor concurenți;
- creșterea costului de aprovizionare.

#### *Producția exercițiului*

Producția exercițiului ( $Q_e$ ) reprezintă totalitatea bunurilor și serviciilor produse de o întreprindere pe o perioadă de un an.

Ca expresie a activității globale a întreprinderii, acest indicator cuprinde următoarele elemente:

- producția vândută, care însumează bunurile și serviciile facturate la preț de vânzare ( $P_v$ );
- producția stocată, a cărei valoare pozitivă indică creșterea stocului final, a riscului de nevandabilitate ( $P_s$ );
- producția imobilizată, destinată nevoilor proprii firmei ( $P_i$ ).

$$Q_e = P_v \pm P_s + P_i$$

Producția exercițiului este un indicator inevitabil, dar ambiguu, întrucât este constituit din elemente foarte eterogene: unele sunt evaluate la preț de vânzare (producția vândută), iar altele, la cost de producție (producția stocată și producția imobilizată), ceea ce afectează comparabilitatea<sup>2</sup>.

#### *Valoarea adăugată*

Valoarea adăugată este un indicator sintetic care exprimă valoarea nou creată de activitatea productivă a întreprinderilor într-o anumită perioadă de timp. Valoarea adăugată exprimă creșterea de valoare rezultată din utilizarea factorilor de producție, îndeosebi a factorilor muncă și capital, peste valoarea materialelor, subansamblelor, energiei, serviciilor cumpărate de întreprindere de la terți. Ea reprezintă bogăția creată prin valorificarea resurselor tehnice, umane și financiare ale firmei peste valoarea consumurilor intermediare provenite de la terți.

Valoarea adăugată prezintă următoarea structură:

- cheltuieli cu personalul;
- cheltuieli cu managementul (rente, deprecieri, taxe și impozite, alte cheltuieli);

---

<sup>2</sup> Mărgulescu D., Mărgulescu S., Căruntu C., Analiza economico-financiară a întreprinderii, Editura Hermes, București, 1999

- profit net.

Pentru determinarea mărimii valorii adăugate se pot folosi două metode:

- metoda sustractivă (valoare adăugată creată);
- metoda aditivă (valoare adăugată repartizată).

În abordarea **sustractivă**, valoarea adăugată apare ca diferență între producția exercițiului și consumurile intermediare necesare realizării ei.

$$VA = Q_e - C_m$$

unde:

$VA$  = valoarea adăugată;

$Q_e$  = producția exercițiului;

$C_m$  = consumuri intermediare (cumpărări de la terți).

În cazul firmelor care desfășoară și activitate de comerț, valoarea adăugată cuprinde și marja comercială:

$$VA = (Q_e - C_m) + M_c$$

În accepțiunea **aditivă** valoare adăugată asigură remunerarea participanților direcți și indirecti la activitatea economică a întreprinderii<sup>4</sup>:

- **personalul**, prin salarii, indemnizații, premii și cheltuieli sociale;
- **statul**, prin impozite, taxe și vărsăminte asimilate;
- **creditorii**, prin dobânzi, dividende și comisioane plătite;
- **acționarii**, prin dividende încasate;
- **întreprinderea**, prin capacitatea de autofinanțare.

$$VA = S + A_m + D_b + I + P_n$$

sau

$$VA = S + I + D_b + A_f + D_v$$

unde:

$S$  = salarii;

$A_m$  = amortizarea anuală;

$D_b$  = dobânzi plătite;

$I$  = impozite și taxe;

$P_n$  = profit net;

$A_f$  = autofinanțarea;

$D_v$  = dividende.

Valoarea adăugată este un instrument de analiză foarte util, mai ales pentru întreprinderile industriale. Acest indicator permite măsurarea gradului de integrare a întreprinderii (dacă a asimilat filiera de fabricație și distribuție a produselor sale) și de măsurare a contribuției fiecărui factor la crearea bogăției.

*Excedentul brut al exploatării*

Excedentul brut al exploatării (EBE), exprimă acumularea brută din activitatea de exploatare, știind că amortizarea și provizioanele sunt doar cheltuieli calculate, nu și plătite. De aceea, până la solicitarea lor (pentru investiții, riscuri sau cheltuieli), amortizarea și provizioanele calculate se regăsesc în acumulările bănești ale întreprinderii<sup>3</sup>.

Acest indicator se determină după relația:

$$E.B.E = VA + S_e - I_t - Ch_p$$

unde:

$VA$  = valoarea adăugată;

$S_e$  = subvenții de exploatare;

$I_t$  = impozite, taxe și vărsăminte asimilate;

$Ch_p$  = cheltuieli de personal.

Principala destinație a excedentului brut al exploatării este să acopere nevoile de finanțare care se impun pentru:

- plata cheltuielilor financiare;
- plata dividendelor;
- plata impozitelor;
- rambursarea datoriilor;
- asigurarea creșterii întreprinderii.

#### *Rezultatul exploatării*

Rezultatul exploatării ( $RE$ ) reprezintă surplusul sau deficitul generat de

activitatea curentă de exploatare a întreprinderii, stabilit prin compararea totalului veniturilor de exploatare cu ansamblul cheltuielilor de exploatare. Rezultatul de exploatare exprimă performanțele realizate de întreprindere din activitatea industrială și comercială, ținând cont de politica financiară și fiscală a întreprinderii.

$$RE = (E.B.E. + A_{ve} + V_{pe}) - (Ch_a + Ch_{pe} + A_{ce})$$

$$RE = V_e - Ch_e$$

unde:

$V_e$  = veniturile din exploatare;

$Ch_e$  = cheltuieli de exploatare.

$A_{ve}$  = alte venituri din exploatare;

$V_{pe}$  = venituri din provizioane pentru exploatare;

$Ch_a$  = cheltuieli cu amortizarea;

$Ch_{pe}$  = cheltuieli cu provizioanele pentru exploatare;

---

<sup>3</sup> I. Stancu- Finanțe, Teoria piețelor financiare, Finanțele întreprinderilor, Analiza și gestiunea financiară; Editura Economică, București, 1997

$A_{ce}$  = alte cheltuieli pentru exploatare.

Rezultatul exploatării măsoară impactul politicii de investiții și dinamica acestora în raport cu normele sectoriale, ținând cont de structura activelor bilanțului, reflectă riscurile exploatării anumitor activități (deprecierea stocurilor, clienți incerți, etc.).

#### *Rezultatul financiar*

Rezultatul financiar ( $R_f$ ) apare ca expresie a politicii de finanțare

adoptată de unitate, fiind în majoritatea cazurilor negativă. Totuși, anumite întreprinderi care, fie că nu au credite financiare cu pondere mare sau deloc, fie obțin venituri financiare mai mari decât cheltuielile financiare, obțin rezultate financiare pozitive<sup>4</sup>.

Rezultatul financiar se determină ca diferență între veniturile financiare și cheltuielile financiare, după relația:

$$R_f = V_f - Ch_f$$

unde:

$V_f$  = venituri financiare;

$Ch_f$  = cheltuieli financiare.

#### *Rezultatul curent*

Rezultatul curent ( $R_c$ ) este determinat atât de rezultatul exploatării, cât și de cel al activității financiare. El constituie în fapt baza de calcul a impozitului pe profit.

Rezultatul curent echivalează cu diferența dintre veniturile curente (din exploatare plus cele financiare) și cheltuielile curente (din exploatare plus cele financiare).

Modelul indicatorului menționat va fi:

$$R_c = R_e + R_f$$

sau

$$R_c = V_c - Ch_c$$

sau

$$R_c = (V_e + V_f) - (C_e - C_f)$$

unde:

$V_c$  = veniturile curente;

$Ch_c$  = cheltuielile curente.

### *Rezultatul excepțional*

Rezultatul excepțional ( $R_{ex}$ ) reprezintă rezultatul obținut din operațiunile excepționale, care nu sunt legate de evoluția normală a activității firmei și se determină ca diferență între veniturile excepționale și cheltuielile excepționale, după relația:

$$R_{ex} = V_{ex} - Ch_{ex}$$

unde:

$V_{ex}$  = veniturile excepționale;

$Ch_{ex}$  = cheltuielile excepționale.

Rezultatul excepțional reprezintă soldul intermediar de gestiune ce sintetizează rezultatul activității (sub forma profitului sau pierderilor) cu caracter de excepție al întreprinderii fie că se referă la operațiuni de gestiune, fie la operațiuni de capital.

### *Rezultatul brut al exercițiului*

Rezultatul brut al exercițiului ( $R_b$ ) exprimă în mărimi absolute rentabilitatea brută sau pierderile aferente activității firmei, după deducerea cheltuielilor totale din veniturile totale aferente unui exercițiu financiar și caracterizează toate laturile activității firmei (exploatare, financiar și excepțional).

Acest indicator se determină astfel:

$$R_b = R_e + R_f + R_{ex}$$

sau

$$R_b = V_t - C_t = (V_e + V_f + V_{ex}) - (Ch_e + Ch_f + Ch_{ex})$$

### *Rezultatul net al exercițiului*

Rezultatul net al exercițiului ( $R_n$ ) poate îmbrăca forma profitului sau pierderii nete. El reprezintă diferența între rezultatul brut al exercițiului și impozitul pe profit și se calculează după relația:

$$R_n = R_b - I_p$$

unde:

$I_p$  = impozitul pe profit.

Scopul rezultatului net este de a remunera în principal<sup>5</sup>:

- acționarii prin dividende;
- firma prin investiții (prin profitul reinvestit);
- să remunereze suplimentar personalul firmei (participarea la profit);
- să acopere eventualele pierderi din perioadele precedente.

### *3 Capacitatea de autofinanțare*

Capacitatea de autofinanțare redă potențialul financiar rezultat al activității rentabile a întreprinderii, la sfârșitul exercițiului financiar destinat să remunereze capitalurile proprii (prin dividendele datorate) și să finanțeze investițiile de expansiune (partea din profit repartizată pentru constituirea rezervelor și a fondului de dezvoltare) și de menținere sau reînnoire din exercițiile următoare. Capacitatea de autofinanțare este sursa financiară generată de activitatea industrială și comercială a firmei după scăderea tuturor cheltuielilor plătibile la o anumită scadență.

Capacitatea de autofinanțare se determină pornind de la veniturilor și cheltuielile gestiunii curente susceptibile de a se transforma, imediat sau la termen, în fluxul de trezorerie.

Capacitatea de autofinanțare (CAF) se poate determina prin două metode: deductivă și adițională, puse în evidență de structura contului de profit și pierderi.

Prin procedeul deductiv se reține ca punct de pornire excedentul brut de exploatare, din care se scad succesiv cheltuielile plătibile ale întreprinderii.

$$\text{CAF} = \text{Venituri încasabile} - \text{cheltuieli plătibile} =$$

$$\text{CAF} = \text{EBE} + \text{Alte venituri din exploatare}$$

- Alte cheltuieli pentru exploatare
- + Venituri financiare și excepționale încasabile
- Cheltuieli financiare și excepționale plătibile
- Participarea salariaților la profit\*
- Impozitul pe profit

În cazul în care excedentul brut al exploatării reprezintă un cash-flow brut de exploatare, capacitatea de autofinanțare este echivocă cu un cash-flow potențial net global. Capacitatea de autofinanțare prezintă dezavantajul de a fi mai sensibilă decât excedentul brut de exploatare, deoarece ea este influențată de amortizări, provizioane și impozitul pe profit, dar are și avantajul de a cuprinde în calcul toate elementele care generează cash-flow-ul întreprinderii. Prin limitele și avantajele lor, excedentul brut de exploatare și capacitatea de autofinanțare devin complementare, și în nici un caz exclusive.

Metodei adiționale îi revine meritul de a reflecta elementele contabile, negeneratoare de fluxuri contabile, negeneratoare de fluxuri monetare, antrenate de calculul capacității de autofinanțare. Procedeul adițional pornește de la rezultatul net al exercițiului la care se adaugă cheltuielile calculate (amortizări și provizioane) neplătibile la o anumită scadență și se scad veniturile calculate (reluări asupra provizioanelor):

$$\begin{aligned} \text{CAF} &= \text{Rezultatul net al exercițiului} \\ &+ \text{Cheltuieli actuale} \\ &- \text{Venituri calculate} \end{aligned}$$


---



Surplusul financiar rezultat în cursul exercițiului de totalitatea operațiilor de gestiune nu va avea decât un caracter potențial dacă nu este susținut de mijloace financiare. Acest aspect este dependent de variația trezoreriei nete degajată din analiza echilibrului financiar pe baza bilanțului sau pe baza fluxurilor financiare.

Autofinanțarea conferă întreprinderii o serie de avantaje, cele mai importante fiind:

- ✓ reprezintă un mijloc sigur de finanțare, o sursă independentă și stabilă, tinând seama de faptul că în anumite situații conjuncturale întreprinderea întâmpină dificultăți în colectarea capitalurilor de pe piața financiară sau monetară;
- ✓ asigură întreprinderii un grad de libertate mare privind alegerea investițiilor (de exploatare, de înlocuire, imobilizări de expansiune) cu condiția realizării unor investiții utile;
- ✓ asigură libertatea de acțiune a întreprinderii, în sensul că autonomia financiară dobândită prin autofinanțare permite acesteia independența de gestionare față de organismele financiare și de credit;
- ✓ permite reducerea cheltuielilor financiare;
- ✓ asigură cuantificarea randamentului capitalurilor proprii, a rentabilității financiare (autofinanțarea netă/capitaluri proprii);
- ✓ reprezintă indicatorul hotărâtor în deschiderea accesului la piața de capital și atragerea capitalului extern.

Mărimea autofinanțării joacă un rol semnalizator al performanțelor întreprinderii. Ea indică potențialilor posesori de capital ai întreprinderii capacitatea de utilizare eficientă a capitalurilor încredințate și de asigurare a unei remunerări corespunzătoare.

Mărimea absolută și relativă a autofinanțării certifică pentru creditori nivelul capacității de rambursare cât și nivelul riscului de neplată.

## TEST DE AUTOEVALUARE

1. Care sunt metodele de determinare a valorii adăugate?

.....  
.....  
.....  
.....

2. Cum se calculează capacitatea de autofinanțare ?

.....  
.....  
.....  
.....

3. Pe baza contului de rezultate se poate determina o serie de indicatori valorici privind volumul și rentabilitatea activității întreprinderii. Care sunt acești indicatori?

.....  
.....  
.....

4. Pentru întreprinderea ARTEX se cunosc următoarele date:

- mii lei-

Indicatori	Valoarea
Venituri din exploatare	789.458
Cheltuieli din exploatare	654.256
Venituri financiare	54.867
Rezultatul financiar al exercițiului	- 87.458

Să se calculeze:

- a) rezultatul exploatării;
- b) cheltuielile financiare;
- c) rezultatul curent al exercițiului.

.....  
.....  
.....  
.....