

Marius Sorin DINCĂ

Maria Letiția ANDRONIC

GESTIUNEA FINANCIARĂ A FIRMEI

Concepte și aplicații



Editura
Universității
Transilvania
din Brașov

2023

CUPRINS

Introducere	3
Tema I. Conținutul și trăsăturile gestiunii financiare pe termen scurt. Ciclul de exploatare	5
I.1. Rolul gestiunii financiare pe termen scurt	5
I.2. Gestiunea financiară a ciclului de exploatare	6
Tema II. Gestiunea financiară a stocurilor. Optimizarea procesului de aprovizionare cu stocuri.....	19
Tema III. Modele de optimizare a gestiunii stocurilor	25
III.1. Varianta de bază a modelului de optimizare a gestiunii stocurilor	25
III.2. Varianta a doua a modelului de optimizare a gestiunii stocurilor (luarea în calcul a discounturilor acordate de furnizori)	36
III.3. Varianta a treia a modelului de optimizare a gestiunii stocurilor (luarea în calcul a rupturilor de stoc).....	48
III.4. Alte modele de optimizare a gestiunii stocurilor	57
Tema IV. Gestiunea financiară a creanțelor	62
IV.1. Caracteristicile politicii de credit comercial	63
IV.1.1. Elementele definiției ale creditului comercial	63
IV.1.2. Exprimarea sintetică a condițiilor creditului comercial	66
IV.1.3. Profitul aferent creditului comercial	68
IV.1.4. Rentabilitatea anuală brută aferentă creditului comercial	72
IV.1.5. Costurile suplimentare aferente acordării creditului comercial.....	77
IV.1.6. Determinarea profitului marginal din acordarea creditului comercial	81
IV.2. Administrarea politicii de credit comercial	85
IV.2.1. Creditul comercial și caracteristicile cererii de bunuri și servicii.....	86
IV.2.2. Monitorizarea creanțelor firmei.....	90
IV.2.3. Selecția clienților în vederea acordării creditului comercial.....	96

Tema V. Gestiunea financiară a trezoreriei.....	105
V.1. Definirea trezoreriei firmei.....	105
V.2. Metode de optimizare a soldului de disponibil al firmei	114
V.2.1. Modelul Baumol	117
V.2.2. Modelul Miller-Orr	124
V.3. Previziunile de trezorerie	135
V.4. Elaborarea planurilor de trezorerie.....	136
Tema VI. Analiza cash-flow-urilor firmei	147
Tema VII. Sursele de finanțare a investiției nete în active circulante. Eficiența utilizării activelor circulante	159
VII.1. Conținutul și indicatorii de exprimare a eficienței utilizării activelor circulante	163
VII.1.1. Indicatorii vitezei de rotație.....	164
VII.1.2. Indicatorii rentabilității utilizării activelor circulante.....	165
VII.1.3. Indicatorii intensității utilizării activelor circulante	165
VII.2. Efectele modificării vitezei de rotație. Căile de accelerare a vitezei de rotație activelor circulante	166
Bibliografie.....	172

Introducere

Lucrarea „GESTIUNEA FINANCIARĂ A FIRMEI – Concepte și Aplicații” reprezintă un instrument complementar cursului de Gestiune Financiară a Firmei, oferind celor care studiază această disciplină și nu numai, o sinteză a principalelor teme abordate, precum și o paletă variată și complexă de aplicații și studii de caz.

Această lucrare realizează o monografie a gestiunii economico-financiare pe termen scurt a întreprinderii și evidențiază conținutul tematic și problematica prezentată la orele de curs și seminar, conform fișei disciplinei, așa cum a fost structurată și inclusă în planul de învățământ al studenților de la specializarea Finanțe-Bănci, anul II.

Domeniul finanțelor constituie un domeniu bine delimitat față de celelalte funcții și operațiuni ale firmei. Această arie contribuie într-o măsură semnificativă, prin instrumentele și modalitățile specifice, la atingerea obiectivului principal al activității întreprinderilor, respectiv creșterea sustenabilă a valorii acestora.

Dacă în lucrarea anterioară „FINANȚELE FIRMEI - Concepte, Aplicații și Studii de Caz” obiectivul urmărit l-a constituit inițierea studenților în logica financiară și, mai exact, introducerea tehnicilor și modalităților prin care sunt selectate și finanțate cele mai eficiente proiecte de investiții la nivelul entităților din sectorul privat, în lucrarea de față intenția autorilor este de a prezenta și analiza a principalele activități ce vizează practica financiară pe termen scurt la nivel microeconomic. Capitolele cărții pun accentul pe strategia financiară și managementul curent al companiei, abordarea fiind una complexă, prezentându-se atât aspectele teoretice de fundamentare a indicatorilor de analiză,

aplicații și studii de caz rezolvate pe înțelesul studenților, cât și aplicații propuse spre rezolvare, cu sau fără variante de răspuns.

Concret, lucrarea urmărește aspecte esențiale din domeniul gestiunii financiare pe termen scurt, cum ar fi managementul optim al stocurilor, implementarea unei politici corecte de creditare comercială, fundamentarea bugetelor de trezorerie, administrarea soldului de disponibilități bănești, stabilirea structurii capitalului ce va fi utilizat pentru finanțarea activelor circulante, determinarea investiției nete în active circulante, asigurarea lichidității și a capacității de plată a firmei. Mai mult decât atât, și realizând corelații cu disciplina de finanțele firmei studiată în semestrul anterior, studenții vor putea înțelege faptul că rentabilitatea firmei provine atât din utilizarea corespunzătoare a activelor imobilizate (prin creșterea eficienței și a productivității muncii se ajunge la creșterea veniturilor și reducerea cheltuielilor), cât și dintr-o administrare corespunzătoare a capitalului circulant.

Pentru ca o firmă să fie performantă într-un domeniu de activitate aceasta trebuie să urmărească și gestioneze nu doar modul de investire a capitalului și de stabilire a bugetelor necesare ci și o multitudine de riscuri ce pot apărea și afecta lichiditatea și rentabilitatea activității firmei.

Gestiunea financiară oferă instrumentele de analiză, măsurare și de gestiune a riscurilor, iar companiile, prin capitalul uman specializat de care dispun și îl atrag, pot aplica modele diverse de management al riscurilor și de diagnostic financiar. Pentru ca o firmă să și atingă obiectivul principal, de creștere sustenabilă a valorii sale, are nevoie de de angajați bine pregătiți, care posedă cunoștințe financiare solide și care au abilitățile și deprinderile specifice unei gestiuni financiare eficiente pe termen scurt și lung.

Tema I. Conținutul și trăsăturile gestiunii financiare pe termen scurt. Ciclul de exploatare

I.1. Rolul gestiunii financiare pe termen scurt

Gestiunea financiară pe termen scurt constituie o parte importantă a gestiunii financiare a firmei și vizează îndeosebi gestiunea ciclului de exploatare și a capitalului de lucru, respectiv a stocurilor, a creanțelor, a disponibilităților bănești și a pasivelor circulante necesare pentru desfășurarea în bune condiții a activității de bază a firmei.

Importanța gestiunii ciclului de exploatare rezultă din următoarele caracteristici ale acestuia:

- ponderea ridicată a activelor și pasivelor circulante în totalul capitalurilor gestionate de firmă;
- consecințele imediate asupra situației financiare și a rentabilității întreprinderilor a operațiilor de exploatare, ca urmare a repetabilității și a caracterului lor de continuitate;
- gestionarea atentă a pasivelor circulante, ca sursă de finanțare și respectiv de datorii exigibile pe termen scurt, datorită impactului asupra fluxurilor de trezorerie (prin rotația lor rapidă îi impun firmei să dispună de disponibil suficient la date relativ fixe, succesiv de-a lungul unui an).

Gestiunea financiară a capitalului circulant are următoarele obiective:

- ✓ gestiunea optimă a stocurilor, pentru a asigura minimizarea costurilor de achiziție, păstrare și manipulare a acestora;

- ✓ fundamentarea și implementarea unei politici de creditare comercială care să asigure armonizarea obiectivelor de creștere a vânzărilor pe termen scurt, mediu și lung cu obiectivele de lichiditate și rentabilitate, în condiții de minimizare a riscurilor;
- ✓ fundamentarea bugetelor de trezorerie și administrarea soldului de disponibilități bănești necesare pentru asigurarea continuității proceselor productive;
- ✓ stabilirea structurii capitalului ce va fi utilizat pentru finanțarea activelor circulante, respectiv a ponderii capitalului investit, a datoriilor curente de exploatare și a creditelor bancare pe termen scurt, având în vedere obiectivul de reducere a nivelului costului capitalului;
- ✓ determinarea investiției nete în active circulante (INAC), îndeosebi pentru activitatea de exploatare, care reprezintă necesarul net de finanțare a stocurilor și creanțelor;
- ✓ asigurarea lichidității și a capacității de plată a firmei, pentru a face față scadențelor de plată a obligațiilor asumate de către firmă în procesul de realizare a obiectivului său de activitate.

I.2. Gestiunea financiară a ciclului de exploatare

O componentă esențială a gestiunii financiare pe termen scurt este reprezentată de ciclul de exploatare și de componentele acestuia pe partea de active și respectiv de pasive circulante.

Ciclul de exploatare este reprezentat de timpul în care o firmă își poate recupera (prin încasarea contravalorii produselor vândute, a serviciilor prestate și a lucrărilor executate) investiția inițială în stocuri și creanțe față de clienți.

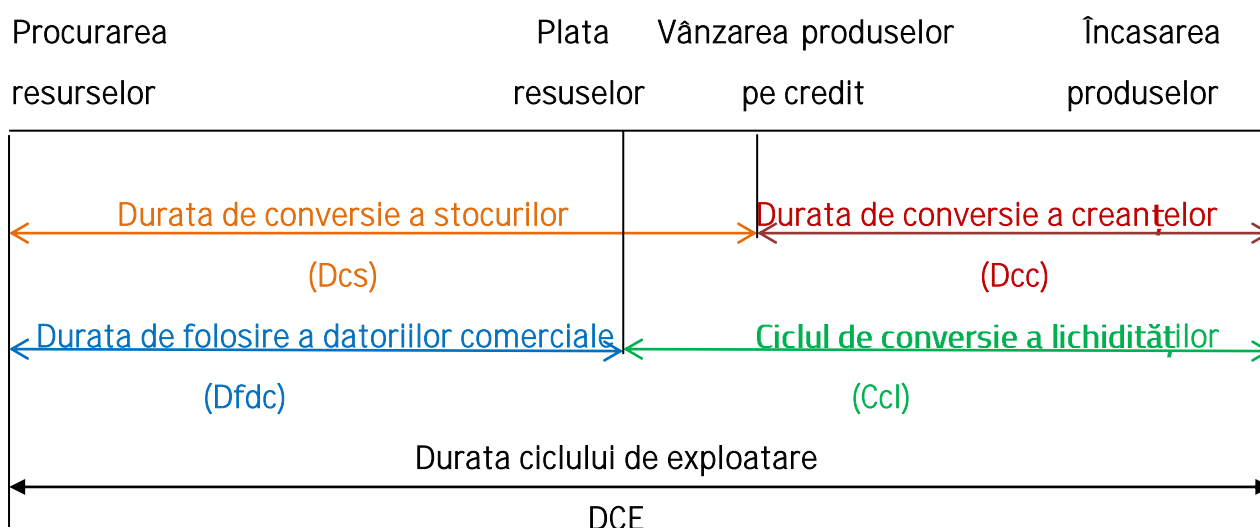
Ciclul de exploatare constă de obicei din trei activități economice principale:

- procurarea resurselor;
- prelucrarea resurselor și realizarea lucrărilor, produselor sau serviciilor;
- valorificarea/vânzarea produselor.

În același timp, ciclul de exploatare cuprinde și două repere financiare:

- ✓ plata contravalorii resurselor utilizate pentru ciclul de exploatare;
- ✓ încasarea contravalorii produselor/lucrărilor/serviciilor.

Ciclul de exploatare poate fi reprezentat astfel:



Se observă că durata ciclului de exploatare este dat de suma dintre durata de conversie a stocurilor și durata de conversie a creanțelor.

$$DCE = Dcs + Dcc = Dfdc + Ccl$$

Observație: În sectorul industrial, achiziția resurselor și plata contravalorii acestora se înregistrează de obicei înainte de realizarea încasărilor din valorificarea produselor/serviciilor la clienții firmei. La aceasta se adaugă nesiguranța care provine din imposibilitatea previzionării cu exactitate a vânzărilor viitoare, care generează încasările menționate. O soluție pentru echilibrarea financiară a acestor firme ar fi, acolo unde este posibil, încasarea unor avansuri de la clienți, în contul comenzilor ce vor fi onorate în perioada următoare față de aceștia.

Durata de conversie a stocurilor (Dcs) este dată de perioada necesară pentru a achiziționa materiile prime, a le prelucra, a obține și a livra produsele finite și se obține împărțind soldul mediu al stocurilor de materiilor prime, materialelor și producției în curs de execuție ($\bar{S}_{mat.prime, materiale și producție în curs}$) la costurile directe de producție:

$$Dcs = \frac{\bar{S}_{mat.prime, materiale și producție în curs}}{Costuri directe de producție} \cdot 365$$

Costuri directe de producție sunt date de suma dintre cheltuielile materiale, cheltuielile cu salariile directe și respectiv cheltuielile cu amortizarea.

De asemenea, durata de conversie a stocurilor mai poate fi determinată raportând soldul mediu al stocurilor destinate procesului de producție la cifra de afaceri (CA).

$$Dcs = \frac{\bar{S}_{mat. prime, materiale și producție în curs}}{Cifra de afaceri} \cdot 365$$

Durata de conversie a creanțelor (Dcc) sau durata medie de încasare a creanțelor reprezintă intervalul de timp necesar pentru a încasa veniturile din vânzarea mărfurilor livrate. Ea se determină împărțind soldul mediu al conturilor de creanțe ($\bar{S}_{creante}$) la vânzările anuale pe credit comercial:

$$Dcc = \frac{\bar{S}_{creante}}{Vanzari anuale pe credit} \cdot 365$$

De asemenea, dacă informația privind vânzările anuale pe credit nu este disponibilă, atunci durata de conversie a creanțelor mai poate fi determinată și astfel:

$$Dcc = \frac{\bar{S}_{creante}}{CA} \cdot 365$$

Durata de folosire a datoriilor comerciale (Dfdc) este perioada de timp dintre momentul achiziției diferitelor resurse utilizate în procesul de producție (materii prime, forță de muncă, impozite, contribuții) și momentul plății efective a obligațiilor asumate astfel.