

Luminița Gabriela ISTRATE
Academy of Economic Studies from Bucharest

A MICROECONOMIC PERSPECTIVE ON NET WORKING CAPITAL

Theoretical articles

Keywords

*Net working capital,
Current assets,
Non current assets,
Liabilities and net worth*

JEL Classification

D24; M21

Abstract

The financial resources consist of components which are characterized by common features, but also have traits regarding their formation and use, generating social and economic effects which differ considerably from one of their parts to the other.

The financing made by banks of some activities in industry, construction, agriculture, services and trade enables the companies to increase the quality and volume of their products and of the services offered. Also, there is a better orientation of these companies towards the requirements of the internal and foreign markets with beneficial effects on reducing the macroeconomic imbalances inherent in an economy in full process of catching-up with the standards of the developed countries.

Introducere

Analiza financiară este un studiu metodic și sistematic al situației și evoluției unei întreprinderi privind structura sa financiară și rentabilitatea, pornind de la bilanț, de la contul de rezultat și de la toate celelalte informații oferite de întreprindere sau care pot fi obținute referitor la întreprindere și viitorul său (Petrescu Silvia 2008).

Pentru desfășurarea activității de exploatare firma face investiții pe termen scurt în active curente, respectiv stocuri de materii prime, materiale, produse în curs de execuție, produse finite, creanțe – clienți, valori mobiliare de plasament și disponibilități în casă sau în contul curent. Toate acestea reprezintă **capitalul de lucru brut**.

În dimensionarea tuturor elementelor de activ se urmărește atingerea unui maxim de rentabilitate pe unitatea de risc asumată.

1. Capitalul de lucru și finanțarea acestuia

Din desfășurarea activității de exploatare firma atrage resurse pe termen scurt de la furnizori (prin plata amânată a achizițiilor), de la salariați (datorii salariale), de la stat (datorii fiscale), de la acționari (datorii privind dividendele), astfel că valoarea investiției realizate de firmă în activele temporare reprezintă partea din activele curente rămasă nefinanțată din pasivele temporare retrase.

Capitalul de lucru net reprezintă deci diferența dintre activele pe termen scurt și pasivele temporare, exprimând investiția netă realizată de firmă în active temporare. Din egalitatea bilanțieră se deduce că valoarea capitalului de lucru se poate determina și ca diferență între pasivele permanente și activele permanente (Dragotă Victor, Ciobanu Anamaria, Obreja Laura, Dragotă Mihaela, 2003a).

$$\begin{aligned} \text{Capitalul de lucru net} &= \text{Active curente} - \text{Pasive curente} \\ &= \text{Pasive permanente} - \text{Active permanente} \end{aligned}$$

În situația în care Capitalul de lucru net >0 , activele circulante sunt finanțate atât din resurse pe termen scurt cât și din resurse pe termen lung, iar în situația în care capitalul de lucru net = 0, firma realizează un echilibru perfect atât pe termen scurt, cât și pe termen lung.

Pe de altă parte, obținerea unui capital de lucru net negativ reprezintă un dezechilibru financiar (risc de insolvabilitate) din punct de vedere al activității curente, activele curente care se vor transforma în bani în cursul anului, sunt insuficiente pentru rambursarea datoriilor pe termen scurt.

Din punctul de vedere al activității pe termen lung, activele permanente sunt finanțate parțial din resurse a căror exigibilitate este mai mică de un an.

În această situație se impune o analiză comparativă a scadențelor activelor și pasivelor temporare,

deoarece se poate asigura un „echilibru financiar” dacă durata medie de transformare a activelor temporare în bani este mai mică decât durata medie de achitare a datoriilor temporare.

Expansiunea activității unei firme nu se poate realiza decât prin creșterea investiției în active fixe, clienți, stocuri, astfel că, o dată cu dezvoltarea firmei, se înregistrează un trend

ascendent al necesarului de capital (Dragotă Victor, Ciobanu Anamaria, Obreja Laura, Dragotă Mihaela, 2003b).

Necesarul de capital este finanțat atât prin resurse permanente, cât și prin resurse atrase temporar. În aceste condiții, firmele pot adopta mai multe **strategii cu privire la finanțarea necesarului de capital** :

- politica **agresivă** - finanțarea necesarului de capital din resurse pe termen lung la un nivel determinat de necesarul de capital minim, astfel încât, pentru acoperirea fluctuațiilor sezoniere sau imprevizibile, firma apelează la împrumuturi pe termen scurt;

- politica **moderată** – finanțarea necesarului mediu de capital din resurse permanente. În situația în care necesarul de capital înregistrează creșteri, se apelează la împrumuturi temporare, iar în cazul în care se înregistrează scăderi, firma poate plasa surplusul de fonduri în titluri financiare lichide;

- politica **relaxată** – firma atrage resurse permanente la un nivel care să-i asigure întotdeauna acoperirea necesarului de capital (la nivelul maxim al acestuia), iar diferența dintre nivelul maxim și cel actual al capitalului este plasată în titluri financiare.

Fiecare dintre aceste strategii de finanțare are atât avantaje, cât și dezavantaje. Ca extreme, opțiunea pentru politica agresivă generează costuri reduse (resursele permanente fiind în principiu mai costisitoare decât cele atrase pe termen scurt), dar și riscuri generate de lipsa de fonduri, astfel că se va apela foarte des și în valori mari la împrumuturi pe termen scurt.

La rândul său, politica relaxată implică costuri superioare ale resurselor atrase, dar și riscuri reduse privind insuficiența de fonduri. Firma nu va apela niciodată la împrumuturi pe termen scurt.

Astfel, decizia privind adoptarea unei anumite politici de dimensionare a resurselor permanente depinde de gradul de risc la care firma este dispusă să se expună. Teoretic, această decizie ar trebui să fie rezultatul compromisului dintre rentabilitate și risc.

Capitalul de lucru net, fiind finanțat din resurse permanente pentru care firma suportă costuri ridicate, trebuie gestionat eficient. Pentru realizarea unei gestionări eficiente a capitalului de lucru, firma trebuie să aibă în vedere:

- **mărimea activelor curente;**

Deținerea unor active curente în valoare prea mare are efecte negative asupra ratei de rentabilitate a respectivului activ, per total ducând la scăderea ratei de rentabilitate a firmei. O valoare prea mică a activelor curente este expresia incapacității firmei de a face față la timp plăților, a scăderii vânzărilor din cauza lipsei de materii prime.

În determinarea mărimii optime a investiției în activele curente trebuie realizată o analiză comparativă a consecințelor diverselor politici : o politică relaxată este costisitoare deoarece implică o valoare mai mare a investiției în numerar, valori mobiliare de plasament, stocuri, clienți, dar crește șansele obținerii unor cash flow-uri viitoare superioare.

De exemplu, valori mari ale stocurilor de produse finite permit livrarea promptă către clienți, putând duce la creșterea vânzărilor; creșterea creanțelor – clienți poate fi consecința unei politici de creditare, ceea ce stimulează vânzările.

La rândul său, politica relaxată implică costuri superioare ale resurselor atrase, dar și riscuri reduse privind insuficiența de fonduri. Firma nu va apela niciodată la împrumuturi pe termen scurt.

Astfel, decizia privind adoptarea unei anumite politici de dimensionare a resurselor permanente depinde de gradul de risc la care firma este dispusă să se expună. Teoretic, această decizie ar trebui să fie rezultatul compromisului dintre rentabilitate și risc (Dumitrescu Dalina, Lazăr Paula, 2009).

Capitalul de lucru net, fiind finanțat din resurse permanente pentru care firma suportă costuri ridicate, trebuie gestionat eficient. Pentru realizarea unei gestionări eficiente a capitalului de lucru, firma trebuie să aibă în vedere :

○ **mărimea activelor curente;**

Deținerea unor active curente în valoare prea mare are efecte negative asupra ratei de rentabilitate a respectivului activ, per total ducând la scăderea ratei de rentabilitate a firmei. O valoare prea mică a activelor curente este expresia incapacității firmei de a face față la timp plăților, a scăderii vânzărilor din cauza lipsei de materii prime.

În determinarea mărimii optime a investiției în activele curente trebuie realizată o analiză comparativă a consecințelor diverselor politici: o politică relaxată este costisitoare deoarece implică o valoare mai mare a investiției în numerar, valori mobiliare de plasament, stocuri, clienți, dar crește șansele obținerii unor cash flow-uri viitoare superioare.

De exemplu, valori mari ale stocurilor de produse finite permit livrarea promptă către clienți, putând duce la creșterea vânzărilor; creșterea creanțelor – clienți poate fi consecința unei politici de creditare, ceea ce stimulează vânzările.

Concluzii

Realizarea unui management performant al capitalului de lucru presupune optimizarea fiecărui element component astfel încât să se realizeze un echilibru între beneficiile și costurile determinate de mărimea investiției în activele temporare, respectiv în resursele atrase pe termen scurt.

Pentru o companie aflată în stadiul inițial de dezvoltare, managementul capitalului de lucru reprezintă aspectul principal asupra căruia ar trebui să se concentreze deciziile întreprinzătorului, fiind extrem de important pentru supraviețuirea companiei.

Bibliografie

- [1] Dragotă Victor, Ciobanu Anamaria, Obreja Laura, Dragotă Mihaela, *Management financiar, Vol.1: Analiză financiară și gestiune financiară operațională* Editura Economică, București 2003, pag.312 – 317.
- [2] Dragotă Victor, Ciobanu Anamaria, Obreja Laura, Dragotă Mihaela, *Management financiar, Vol.2: Politici financiare de întreprindere*, Editura Economică, București 2003, pag 43-60.
- [3] Dumitrescu Dalina, Lazăr Paula, *Finances d'entreprise*, Editura ASE, București 2009, pag.71-95.
- [4] Petrescu Silvia, *Analiză și diagnostic financiar-contabil*, Editura CECCAR, București 2008, p.263-267, 373.