

PROBLEME PRIVIND INSUFICIENȚA FONDULUI DE RULMENT ȘI METODE DE SOLUȚIONARE A ACESTORA

Svetlana GHERJAVCA, Evelina SCRIPLIUC

Catedra Finanțe și Bănci

One of the main advantages of looking at the working capital position is being able to foresee any financial difficulties that may arise. It reveals more about the financial condition of a business than almost any other calculation. It tells what would be left if a company raised all of its short term resources, and used them to pay off its short term liabilities. The more working capital, the less financial strain a company experiences. By studying a company's working capital, you can clearly see if it has the resources necessary to expand internally or if it will have to turn to a bank and take on debt. Good management of working capital will generate cash, will help improve profits and reduce risks.

Politica de gestiune a fondului de rulment include metode de determinare a nivelului stocurilor de mărfuri și materiale, precum și a mijloacelor bănești, a condițiilor de acordare a creditului clienților, precum și a condițiilor de acceptare a creditelor de la furnizori. O gestiune eficientă a fondului de rulment exercită influență asupra rentabilității așteptate și a riscului, ceea ce va influența, în cele din urmă, și asupra cursului acțiunilor întreprinderii.

O gestiune ineficientă a fondului de rulment prezintă pericol nu doar pentru dezvoltarea viitoare a întreprinderii, ci și diminuează posibilitățile întreprinderii de a supraviețui în anumite perioade de criză. Astfel:

1) lipsa investițiilor în fondul de rulment, cauzată de extinderea producerii și comercializării, poate duce la pierderea comenzilor și la scăderea profitului;

2) incapacitatea menținerii nivelului necesar de active curente ușor realizabile va influența negativ asupra lichidității întreprinderii, va duce la scăderea ratingului creditar al întreprinderii și va crește costul surselor împrumutate utilizate de către întreprindere;

3) gestiunea nejudicioasă a fondului de rulment este cauza principală a problemelor ce țin de insuficiența fondului de rulment (overtrading).

Principalele aspecte care sunt analizate în cadrul politicii de gestiune a fondului de rulment sunt:

- nivelul necesar de investiții în fondul de rulment;
- nivelul necesar de investiții aferent fiecărui tip de active curente;
- modalitatea de finanțare a fondului de rulment.

Fiecare întreprindere stabilește individual nivelul necesar al fondului de rulment și sursele de finanțare a acestuia. Nivelul și structura fondului de rulment al oricărei întreprinderi depinde de următorii factori:

- particularitățile ramurii în care activează întreprinderea;
- proveniența mărfurilor (dacă ele sunt produse de întreprinderea respectivă sau dacă ele sunt procurate de la alte întreprinderi);
- nivelul desfacerii;
- politica de credit și politica în domeniul formării stocurilor;
- eficiența utilizării fondului de rulment.

Momentul-cheie în stabilirea și elaborarea politicii de gestiune a fondului de rulment este analiza corelației rentabilitate – risc.

La planificarea necesarului de fond de rulment, conducătorii întreprinderii trebuie să țină cont de nivelul minim acceptabil al riscului care măsoară probabilitatea întreprinderii de a nu fi capabilă să-și onoreze obligațiunile.

Gestiunea fondului de rulment presupune alegerea surselor de finanțare nu doar din punctul de vedere al rentabilității, ci și din punctul de vedere al costului, care poate varia în dependență de modificarea volumului investițiilor. Costurile care cresc odată cu mărirea volumului investițiilor se numesc cheltuieli de păstrare (carying costs), iar cele care scad se numesc cheltuieli ce țin de insuficiența fondului de rulment (shortage costs). Aceste două tipuri de cheltuieli sunt caracteristice pentru partea majoritară a activelor curente, dar în special pentru stocuri și mijloace bănești.

Cele mai sensibile la cheltuielile care țin de insuficiența fondului de rulment sunt politicile agresive. Aceste cheltuieli apar de obicei sub două forme:

1) cheltuieli legate de executarea comenzilor de stocuri. Elaborarea unei politici agresive presupune plasarea comenzilor referitor la stocurile de mărfuri și materiale, care se va face cu un grad mai înalt de regularitate și în cantități mai mici decât în cazul politicii conservatoare;

2) cheltuieli legate de lipsa stocurilor sau mijloacelor bănești – aceste cheltuieli pot duce la pierderi foarte mari pentru întreprinderea respectivă. Aceasta poate genera, în cele din urmă, pierderea notorietății și încălcarea graficului de producere, precum și apariția cheltuielilor suplimentare legate de găsirea surselor alternative de finanțare.

Diferite întreprinderi au viziuni diferite referitor la aceste tipuri de cheltuieli. Politica agresivă este binevenită atunci când partea cheltuielilor curente este superioară părții cheltuielilor legate de insuficiența fondului de rulment. De regulă, firmele mari promovează o astfel de politică (agresivă), însă în acest caz în contractele încheiate între firme în mod obligatoriu se stipulează amenzile pe care le va achita furnizorul în caz de întârziere a comenzilor.

Un alt element-cheie în cadrul gestiunii fondului de rulment este soluționarea problemelor ce țin de insuficiența fondului de rulment. Insuficiența fondului de rulment poate fi cauzată de cel puțin trei erori ale gestiunii fondului de rulment, și anume:

1. Insuficiența capitalizării inițiale. Majoritatea întreprinderilor se ciocnesc chiar de la începutul activității lor cu probleme ce țin de stocuri excesive, întrucât la momentul formării lor nu este alocat suficient capital pentru finanțarea nivelului planificat al vânzărilor.

2. Expansiunea excesivă. Extinderea excesivă a activității întreprinderii poate cauza probleme mari legate de insuficiența resurselor pentru finanțarea fondului de rulment.

3. Utilizarea irațională a fondului de rulment, care poate avea următoarele consecințe:

a) incapacitatea obținerii profitului planificat sau fluxului de mijloace bănești, ceea ce presupune că potențialul de creditare al întreprinderii, care inițial era orientat asupra necesarului de fond de rulment, va fi utilizat pentru înlocuirea veniturilor pierdute;

b) depășirea cheltuielilor planificate pentru proiecte de capital și pentru alte investiții neplanificate poate consuma sursele destinate majorării fondului de rulment;

c) decizii strategice cu privire, de exemplu, la achiziții importante la fel pot influența negativ finanțarea fondului de rulment;

d) un nivel ridicat al dividendelor presupune reducerea profitului nerepartizat care de multe ori este principala sursă de finanțare a fondului de rulment.

Consecințele insuficienței fondului de rulment și metode de înlăturare a acestora

Consecințele insuficienței fondului de rulment pot fi destul de impunătoare pentru activitățile întreprinderii, iar uneori chiar fatale. Necesitatea de a mări fondul de rulment apare pe măsură ce se extinde volumul afacerii întreprinderii. Dacă întreprinderea nu este asigurată cu o structură corespunzătoare a capitalului, precum și dacă nu și-a prognozat corect încasările și plățile de mijloace bănești, atunci ea poate avea insuficiență de lichidități. În consecință, conducătorii întreprinderii trebuie să ia măsuri operative de redresare a situației, și anume: să găsească mijloace bănești pentru achitarea salariilor. Deseori, în aceste situații, conducătorii întreprinderii își axează atenția asupra soluționării problemei create, neglijând astfel problemele creșterii valorii acțiunilor, care, în cele din urmă, duce la scăderea competitivității și, respectiv, a rentabilității.

Soluțiile în acest caz pot fi următoarele:

1. Soluția radicală constă în micșorarea volumului afacerii. Întreprinderea va trebui să se decică de comenzile avantajoase din cauza deficitului de resurse pentru finanțarea necesarului de fond de rulment. Dacă, totuși, comenzile sunt inevitabile, ceea ce presupune un pericol de mărire a nivelului acceptabil al gradului de îndatorare, executarea acestor comenzi trebuie efectuată în așa fel, încât cheltuielile ce țin de îndatorare să nu fie mai mari decât valoarea pierderilor ce pot apărea în cazul evitării comenzilor.

2. Cea mai simplă modalitate o reprezintă majorarea capitalizării. Una dintre strategiile de finanțare a activelor curente este strategia agresivă, care se realizează prin intermediul unor capitalizări mici. Această situație generează insuficiența fondului de rulment. În acest caz, problema poate fi soluționată prin majorarea permanentă a activelor curente, care va fi însoțită de o creștere adecvată a capitalului permanent, preferabil de realizat pe seama emisiunii de acțiuni sau contractării de împrumuturi pe termen lung.

3. O altă modalitate o constituie efectuarea unui control judicios asupra utilizării capitalului circulant. Analiza permanentă a stării capitalului circulant și a fluxurilor de numerar generate de către acesta permite întreprinderii să limiteze utilizarea surselor suplimentare, necesare pentru finanțarea activității de bază.

Bibliografie:

1. Бочаров В.В., Леонтьев В.Е. Корпоративные финансы. - Санкт Петербург: Питер, 2004.
2. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. - Москва, 2001.
3. Пайк Р., Нил Б. Корпоративные финансы и инвестирование. - Санкт Петербург: Питер, 2006.

Prezentat la 11.03.2008