

## **Studiu explorator privind politica de credit comercial a întreprinderilor românești**

**Cristina-Ionela FĂDUR**

Universitatea „Alexandru Ioan Cuza”, Iași  
cristina.fadur@yahoo.com

**Daniela CIOTINĂ**

Universitatea „Alexandru Ioan Cuza”, Iași  
ciotina\_daniela@yahoo.com

**Marilena MIRONIUC**

Universitatea „Alexandru Ioan Cuza”, Iași  
marilena@uaic.ro

**Rezumat.** Scopul lucrării este de a releva politica de credit comercial adoptată de întreprinderile românești și influența acesteia asupra nivelului de lichiditate, analizat prin indicatori în mărime absolută – trezoreria netă – și prin indicatori în mărime relativă – rata lichidității imediate. Au fost selectate 50 de firme listate la Bursa de Valori București, fiind luate în considerare situațiile financiare anuale aferente perioadei 2006-2008. Este unul dintre puținele studii care își propune să analizeze longitudinal politica de credit comercial adoptată de firmele românești. Studiul relevă că termenul mediu de plată a datorii către furnizori este superior termenului mediu de recuperare a creanțelor clienți, însă politica de credit comercial nu exercită o influență semnificativă asupra lichidității întreprinderilor analizate.

**Cuvinte-cheie:** politica de credit comercial; lichiditate; impact decizional; corelație; model de regresie.

**Cod JEL:** G32.

**Coduri REL:** 11E, 14K.

## Introducere

Ca orice revoluție, și cea din contabilitate se justifică prin idei. Contabilitatea este artă și tehnică, și știință, și limbaj, fiind o tehnică alimentată nu numai de cunoștințele trecute, generate de practică, ci și de rezultatele furnizate de cercetare. Lăsând formulele hibride la o parte, este greu să se susțină cu argumente de netăgăduit că materia pe care o slujim, contabilitatea, este o știință, adevărul fiind că, în acest domeniu, se operează în proporții aproape egale cu obiectivitatea și subiectivitatea.

După Babel, suntem cu toții „încuiați” în limbaj, în propriile construcții despre realitate. Dacă ar exista un limbaj universal al contabilității, cu norme, concepte și practici unice pentru toate țările, înțelegerea ar fi instantanee, spontană. Însă, deocamdată această idee nu s-a materializat. Încercările continuă...

Contabilitatea, precum Ianus, are două fețe: una teoretică, științifică și alta operativă. Dacă în plan teoretic nu s-a ajuns încă la armonizarea conceptuală, în practică procesul decizional necesită același suport informațional indiferent de spațiul în care se desfășoară afacerea.

În condițiile actualei crize economico-financiare multe firme sunt tentate să folosească banii furnizorilor pentru a se finanța. În această perioadă de recesiune globală și de incertitudini, problemele de lichiditate se acutizează, reconsiderarea politicii de credit comercial de către managerii financiari constituind o direcție de acțiune, o gură de oxigen.

Complexitatea evenimentelor ne împiedică totuși să considerăm că o politică comercială eficientă ar constitui răspunsul unic în fața tuturor problemelor. Nu există o rețetă universal valabilă. Fiecare firmă trebuie să își calculeze costurile pentru a vedea care dintre scenarii i se potrivește.

## Impactul politicii comerciale asupra procesului decizional

Pentru finanțarea activității de exploatare și de investiții, firmele au fie posibilitatea de a contracta un credit bancar, fie opțiunea de a apela la partenerii comerciali pentru a obține o amânare a plății. În perioade de constrângere monetară, instituțiile financiare evită să acorde împrumuturi firmelor mici, obligându-le pe acestea să se împrumute mai mult de la propriii furnizori (Gama, Mateus, 2010, pp. 26-45). Petersen și Rajan (1995, pp. 3-37) susțin aceeași idee prin rezultatele studiilor empirice realizate în domeniu. În plus, Buckart și Ellingsen (2004, pp. 569-590) afirmă că bunurile sunt mai dificil de redirecționat decât numerarul, furnizorii putând depăși mai ușor o perioadă de hazard monetar decât băncile.

Firmele care se află în relații bune cu băncile folosesc creditul comercial doar ca pe un substitut al finanțării, în timp ce firmele restricționate de costul prea mare al unui împrumut bancar utilizează creditul comercial atât ca substitut, cât și ca o alternativă complementară creditului bancar, dar în perioade de timp diferite (Alphonse et al., 2006).

Apariția creditului comercial se justifică prin faptul că furnizorii au înțeles că firmele care nu au acces la finanțare din partea instituțiilor de credit nu le vor putea deveni clienți (Nadiri, 1969, pp. 408-423). O politică de credit comercial eficientă stimulează vânzările, reprezentând o strategie de diminuare a stocurilor firmei, fără a se apela la reduceri de preț (Emery, 1984, pp. 271-285).

Alte studii de specialitate menționează un aspect relevant al creditului comercial, și anume rolul de certificat de garanție al produsului atunci când o firmă nu are o reputație consolidată pe piață, din moment ce clienții au posibilitatea să observe calitatea produselor înainte ca acestea să fie plătite (Saito, Bandeira, 2010, pp. 242-259).

O informație de calitate este premisa unei decizii de calitate. Dar de la informația contabilă, care este prin vocația ei constatativă, până la decizie, există un pas obligatoriu – analiza financiară (Niculescu, 2005, p. 29).

Acordarea creditului comercial poate fi privită ca o problemă de alocare (investire) a capitalului, iar extinderea acestuia constituie o investiție care se concretizează în creșterea profiturilor rezultată din mărimea vânzărilor. Furnizorii care au acces la sursele de finanțare de pe piețele financiare pot deveni surse de creditare pentru clienții lor prin vânzarea în rate a mărfurilor (Schwartz, 1974, pp. 643-657, Emery, 1984, pp. 271-285, Rodriguez-Rodriguez, 2008, p. 152).

Importanța întreprinderii ca verigă a economiei contemporane explică, desigur, interesul pe care-l au pentru funcționarea și „sănătatea” sa financiară diverșii ei parteneri economici și sociali (Colasse, 2009, p. 29).

Din punct de vedere contabil, acordarea unui credit comercial echivalează cu o creanță comercială pentru întreprindere, în timp ce primirea unui credit comercial implică o datorie comercială către furnizor. Gestiunea creditelor comerciale are drept obiective creșterea eficienței capitalurilor immobilizate în creanțe comerciale și maximizarea datoriilor comerciale, atât ca mărime, cât și ca termene de rambursare, astfel încât să fie asigurat succesul competitiv al întreprinderii (Mironiuc, 2009, p. 184).

În același timp, creditul poate fi considerat un împrumut destinat finanțării ciclului de exploatare, al cărui cost este suportat de vânzător. Obligația de plată se materializează în efectele de comerț: cambie și bilet la

ordin. Experiența practică evidențiază că instrumentul de plată cel mai des utilizat este biletul la ordin, deși efectele financiare și juridice sunt în mare parte identice cu cele ale cambiei.

Vânzările pe credit au drept consecință imediată amânarea încasărilor și apariția unui debit specific sub forma soldului contului clienți. Cu alte cuvinte, creditul comercial reprezintă o investiție realizată de furnizor în ultima fază a ciclului de exploatare, care permite clienților să facă achiziții chiar și în lipsa temporară a resurselor financiare necesare. Clienții dispun de un termen de plată amânat din partea furnizorilor, având posibilitatea ca în acest interval de timp să analizeze caracteristicile achizițiilor din punct de vedere calitativ și al conformității acestora cu specificațiile formulate în contractul de achiziții, iar în caz de neconformitate să solicite furnizorilor revizuirea prețului de vânzare sau suspendarea plății și substituirea achizițiilor (Mironiuc, 2009, p. 185). Riscul de lichiditate asumat de furnizori este pus în contrapartidă cu posibilitatea de creștere a cifrei de afaceri și a gradului de competitivitate.

Lipsa de lichiditate poate fi determinată fie de factori exogeni – avem în vedere particularitățile mediului de afaceri în care firma își desfășoară activitatea, fie de factori endogeni, care țin de caracteristicile politicilor de credit comercial adoptate de către management (Zheng, Shen, 2008, p. 477).

Politica de credit comercial are un efect de bumerang asupra deciziilor investiționale. Managerul caută mereu acea structură financiară optimă, adică acea compoziție a capitalurilor care permite întreprinderii, cu cel mai mic cost și cu risc minim, să-și maximizeze rentabilitatea sau prețul acțiunilor. Creditul comercial acordat crește riscul de lichiditate, însă asigură competitivitatea firmei, menținerea și extinderea portofoliului de clienți, un rulaj rapid al produselor. Totuși, pe termen lung, efectuarea de investiții asigură continuitatea activității întreprinderii, adaptarea flexibilă la modificările din ramura de activitate, reducerea riscurilor prin diversificarea activității.

Există o expresie veche care spune: „lichiditatea, lichiditate zămislește”, însemnând simplu că, odată ce unii oameni vor începe să facă comerț, alți oameni li se vor alătura. De aici derivă ipoteza conform căreia schimburile comerciale de succes vor asigura un nivel de lichiditate semnificativ partenerilor implicați. Lichiditatea este o iluzie, fiind mereu prezentă atunci când nu ai nevoie de ea, dar rareori prezentă atunci când ai nevoie de ea (Mainelli, 2008, p. 215). „La urma urmei, totul se reduce la cât de repede se «învârt banii» într-o anumită perioadă de timp și asta nu este o caracteristică a distribuției de tehnică de calcul, ci face parte din abecedarul oricărei afaceri” (Bucur, 2009).

### **Caracteristicile politicii de credit comercial pe plan mondial și european**

Politica de credit comercial este influențată de mediul de afaceri și cultura țării în care întreprinderile își desfășoară activitatea. În cele ce urmează vom prezenta succint particularitățile creditului comercial în Germania, China, India, Japonia, Marea Britanie și Rusia.

#### **Germania**

Problema întâzierilor la plată nu se pune cu adevărat în această țară pentru că Germania este „cultural” un bun platnic. În ciuda unei degradări a ciclului economic din ultimii ani, relațiile comerciale se caracterizează prin celebra „punctualitate” nemțească.

Clienții au interesul de a-și achita imediat datoriile comerciale pentru a beneficia de reducerile acordate de către furnizori (aceștia acordă discount-uri de 2-3% pentru plata imediată). Pe de altă parte, mijloacele de plată folosite în Germania favorizează rapiditatea: se utilizează, în special, viramentul bancar, datele bancare ale întreprinderilor figurând pe documentele emise de către acestea. Furnizorii obțin frecvent permisiunea clienților lor de a debita conturile acestora. Întârzieri la plată se înregistrează în sectorul public, conform unui studiu realizat de Intrum Justitia, termenul mediu de plată fiind, în 2005, de 48 de zile, în creștere față de 2004.

#### **China**

Problematic pentru societățile chineze este accesul la finanțare și la credit. În contextul unei creșteri puternice, întreprinderile din China nu dispun de suficient numerar. Prin urmare, furnizorii acordă facilități de creditare clienților lor.

În general, termenul de plată a datoriilor comerciale este de 60-90 zile (în mod excepțional 180 de zile). Depășirea termenelor de plată este frecventă în mediul de afaceri chinez, întâzieri de 1-3 ani fiind uzuale. Principalele motive ale întâzierilor la plată sunt reprezentate de dificultățile financiare, problemele de gestiune, litigiile comerciale și, mai îngrijorător, fraudă.

Sectorul textil prezintă un risc mult mai mare în ceea ce privește problemele de plată decât celelalte industrii. De asemenea, întreprinderile mici prezintă un risc mai mare de nonplată/de plată întârziată decât firmele mari.

Firmele cele mai expuse la risc sunt societățile care vând produse destinate investițiilor (utilaje), întâzierile la plată punând în pericol însăși dezvoltarea acestora.

### **India**

Societățile indiene preferă utilizarea, ori de câte ori este posibil, a plăților în numerar, acordarea de credite comerciale nefiind o practică frecventă a mediului de afaceri indian. Pentru tranzacțiile importante se practică plata în avans a 10-15% din valoarea tranzacției, pentru diferență folosindu-se plata în rate. Companiile utilizează frecvent scrisoarea de credit, garanțiile bancare sau „hundi” (formă tradițională de plată la termen), plata prin cec fiind rareori folosită. Întârzierile la plată nu sunt menționate de către firmele indiene ca factor principal de frânare a dezvoltării lor, acestea fiind afectate, în special, de infrastructura precară, rigiditatea pieței muncii și lipsa reglementărilor în domeniul investițiilor. Multe companii străine se plâng însă de faptul că întreprinderile indiene își achită cu mare întârziere datoriile comerciale.

### **Japonia**

Centrul de cercetare Japan Finance Corporation for Small and Medium Enterprise a evaluat durata medie a termenelor de recuperare a creanțelor clienți la 60 de zile pentru marile întreprinderi (cu un capital social mai mare de 6,6 milioane de euro) și la 1,7 luni pentru întreprinderile mici și mijlocii (cu un capital social cuprins între 66.500 și 665.000 euro).

### **Marea Britanie**

Potrivit unui studiu realizat de firma Experian, în 2005, termenul mediu de plată a datoriilor comerciale era de 60 de zile. La șapte ani după promulgarea legii „Late Payment of Commercial Debts (Interest) Act 1998”, care ar fi trebuit să accelereze ritmul de încasare a datoriilor comerciale, companii britanice își achită, în medie, datoriile către furnizori într-un termen mai mare cu două zile față de perioada anterioară apariției legii cu privire la termenele de plată a datoriilor comerciale. Studiul Experian, bazat pe obiceiurile de plată a 633 firme, a arătat că societățile mari își achită furnizorii în aproximativ 80,6 zile, în timp ce întreprinderile mici beneficiază de credite comerciale de 59,2 zile, iar cele de dimensiune medie de un credit comercial de 60,2 de zile.

În martie 1996 toate ministerele britanice au semnat codul cu privire la plata imediată, CBI Prompt Payment Code, elaborat de „Confederation of British Industry”. Administrația britanică se angaja astfel să respecte codul, indicând în rapoartele anuale politica adoptată în materie de plată a facturilor. În 1998 „CBI Prompt Payment Code” a fost înlocuit de „Better Payment Practice Code”, care cuprinde prevederi în domeniul plății datoriilor comerciale atât pentru sectorul public, cât și pentru cel privat. Conform acestui cod, termenul mediu de plată a facturilor emise de furnizori este de 30 de zile.

### **Rusia**

Termenul mediu de plată a datoriilor către furnizori este de 90 de zile, întârzierile la plată fiind cuprinse între 30 și 45 de zile. În industria farmaceutică, firmele își achită furnizorii în 180 de zile, în timp ce firmele din industria electronică își plătesc datoriile comerciale în 30 de zile, iar firmele din metalurgie și cele din industria agroalimentară în 60 de zile. Marile întreprinderi rusești impun condițiile de plată, cerând termene de plată lungi (100-120 de zile), în timp ce firmele mici sunt obligate să-și achite datoriile comerciale în maximum 30 de zile. Nu există reglementări în ceea ce privește decontarea datoriilor comerciale, însă se practică plata în avans a achizițiilor efectuate, mai ales în cazul în care clientul este nou.

Tribunalele rusești au aplicat sancțiuni furnizorilor care au calculat penalități abuzive clienților lor pentru neplata la scadență a creditelor comerciale acordate (în general, se aplică penalități de 0,1 % din valoarea facturii pentru fiecare zi de întârziere).

În anul 2005, în Europa, termenul mediu de recuperare a creanțelor a fost de 59 de zile. În Norvegia, Finlanda și Estonia firmele și-au recuperat creanțele în mai puțin de o lună, la polul opus aflându-se Spania și Portugalia, cu un termen mediu de recuperare care a depășit 80 de zile.

Întârzierile la plată se constată în țările din Europa începând cu anul 2000, în special în cazul întreprinderilor mijlocii și mari, acestea înregistrând un număr tot mai redus al clienților ce plătesc imediat mărfurile achiziționate (8% în cazul întreprinderilor mijlocii, respectiv 15% în cazul întreprinderilor mari) și o creștere a întârzierilor mai mari de 15 zile (între 2% și 6%).

### **Politica de credit comercial a întreprinderilor din România**

Scopul lucrării este de a identifica politica de credit comercial adoptată de întreprinderile românești și influența acesteia asupra nivelului de lichiditate. Pentru atingerea acestui scop, am plecat de la studierea literaturii de specialitate, am calculat indicatorii politicii de credit comercial și o serie de indicatori ai lichidității, iar pentru descrierea eșantionului, am determinat indicatorii tendinței centrale, ai dispersiei și ai formei distribuției variabilelor analizate. În urma cercetării efectuate dorim să obținem date cu privire la politica de credite comerciale a întreprinderilor din România, pe care să le comparăm cu datele privind politica de credite comerciale a întreprinderilor din Franța.

### Metodologia cercetării

În demersul întreprins am studiat un eșantion format din 50 de firme, listate la Bursa de Valori București, secțiunile BVB și RASDAQ, făcând parte din următoarele ramuri de activitate: comerț, industrie, construcții, agricultură, transporturi și depozitare.

În alegerea ramurilor de activitate, am avut în vedere structura investițiilor din România, și anume: comerț – 34,4%, industrie – 33,7%, construcții – 16,9%, agricultură – 4,5%, transporturi și depozitare – 8,5%. Am analizat indicatorii politicii de credit comercial (termenul mediu de recuperare a creanțelor clienți și termenul mediu de plată a datoriilor către furnizori), precum și rata lichidității imediate, determinând influența creditului-client, respectiv a creditului-furnizor asupra echilibrului financiar. Perioada de analiză avută în vedere este 2006-2008.

Prin analiza descriptivă, ce permite înțelegerea tendinței datelor, am determinat caracteristicile eșantionului, iar prin analiza de corelație și regresie am identificat influența exercitată de către decalajul dintre termenul de plată a datoriilor către furnizori și termenul de recuperare a creanțelor clienți ( $D_{T_{pf}-T_{rc}}$ ) – definit ca fiind perioada în care firma beneficiază sau acordă credit comercial egal cu diferența dintre termenul mediu de plată a datoriilor comerciale și termenul mediu de recuperare a creanțelor-clienți – asupra ratei lichidității imediate.

### Rezultatele cercetării

*Output*-urile din SPSS relevă că, în medie, în anul 2006, firmele analizate au înregistrat o rată a lichidității imediate de 2,04, o trezorerie netă negativă de -7.448.143,5 lei și o durată a ciclului monetar de 120 de zile. Diferența între termenul mediu de plată a datoriilor către furnizori și cel de recuperare a creanțelor de la clienți este negativă, firmele fiind constrânse să plătească datoriile comerciale, în medie, cu 49 de zile înainte de termenul de încasare a creditelor comerciale acordate.

Valoarea medie a ratei de lichiditate imediate este supraunitară, ceea ce înseamnă că întreprinderile au capacitatea de a-și acoperi în totalitate datoriile curente pe seama activelor de trezorerie. Eventualele resurse lichide în exces pot fi folosite pentru acordarea de credite comerciale clienților. Valoarea negativă a trezoreriei nete (TN), corelată cu valoarea ratei lichidității imediate, arată că întreprinderile analizate au achitat un procent semnificativ din datoriile curente.

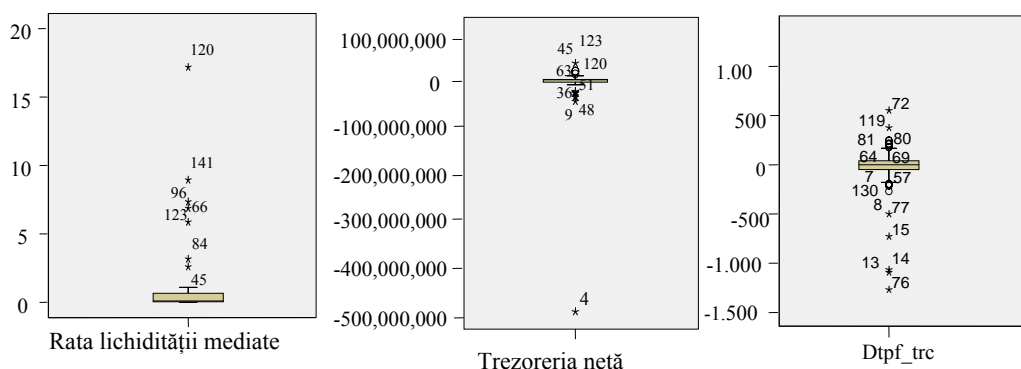


În anul următor se observă o reducere a ratei lichidității imediate (indicatorul atinge valoarea de 1,5) și a trezoreriei nete (valoare medie înregistrată: -8.344.505,3 lei), în timp ce decalajul dintre termenul de plată a datoriilor către furnizori și termenul de recuperare a creanțelor clienți ( $D_{Tpf-Trc}$ ) crește, în medie, cu 25 de zile. Durata ciclului monetar sporește, în medie, cu 39 de zile.

În anul de debut al crizei economico-financiare, firmele exercită presiuni asupra propriilor clienți, recuperându-și creanțele într-o perioadă relativ egală cu cea de plată a datoriilor către furnizori, valoarea medie, în mărime absolută, a decalajului dintre termenul de plată a datoriilor către furnizori și termenul de recuperare a creanțelor clienți ( $D_{Tpf-Trc}$ ) fiind egală cu 4.

Pe fondul lipsei de lichidități se diminuează semnificativ valoarea medie a trezoreriei nete calculate la nivelul eșantionului. Cu toate acestea, firmele își pot achita în întregime datoriile curente pe seama activelor de trezorerie, rata lichidității imediate rămânând supraunitară (1,24).

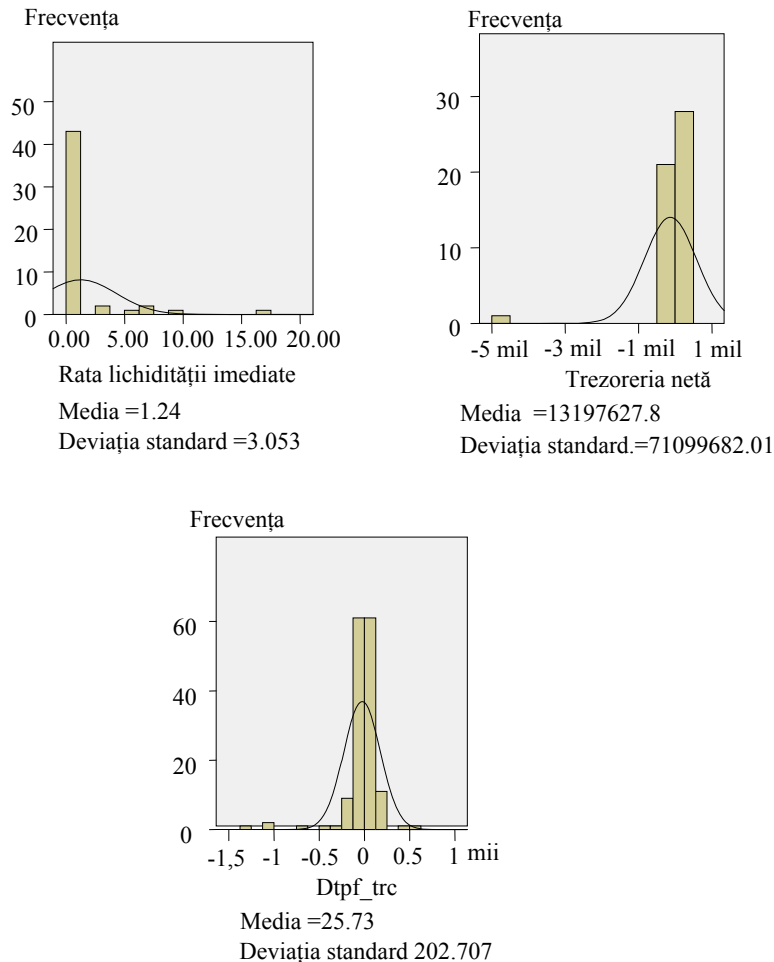
Prezentarea sintetică a indicatorilor tendinței centrale este redată în graficele Box-Plot de mai jos:



**Figura 1.** Graficele BOX-PLOT pentru indicatorii rata lichidității imediate, trezoreria netă și decalajul dintre termenul de plată a datoriilor către furnizori și termenul de recuperare a creanțelor clienți în 2008

Se poate observa că există numeroase valori extreme ale decalajului dintre termenul de plată a datoriilor către furnizori și termenul de recuperare a creanțelor clienți ( $D_{Tpf-Trc}$ ), ceea ce indică lipsa omogenității practicilor firmelor analizate în ceea ce privește politica de credit comercial. Există diferențe semnificative și din punct de vedere al lichidității întreprinderilor analizate, fapt explicat de caracteristicile specifice fiecărei ramuri de activitate: comerț, construcții, industrie, agricultură și transporturi și depozitare.

Indicatorii formeii – asimetria și boltirea – sunt evidențiați în figura 2.



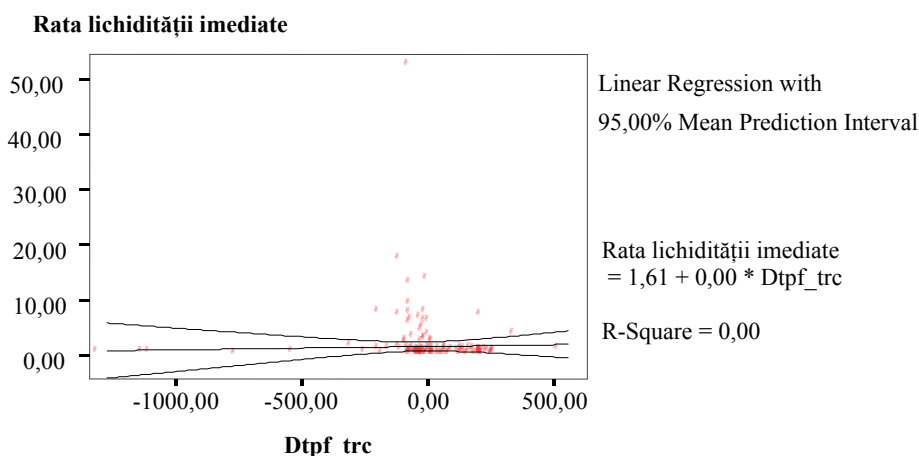
**Figura 2.** *SKEWNESS și KURTOSIS pentru indicatorii rata lichidității imediate, trezoreria netă și  $D_{Tpf-Trc}$  în 2008*

În ceea ce privește rata lichidității imediate, avem o distribuție asimetrică la dreapta, ceilalți doi indicatori urmând distribuții asimetrice la stânga. Se observă o concentrare a valorilor ratei lichidității imediate în intervalul (0;2), 43 de firme din eșantionul analizat regăsindu-se în acest interval. În anul 2008, 48% din firmele analizate își recuperează creanțele de la clienți într-un timp mai scurt decât scadența datoriilor comerciale, iar 52% dintre întreprinderi sunt nevoite să achite datoriile către furnizori într-o perioadă inferioară celei de încasare a creditelor comerciale acordate clienților. Forma graficelor, din punct

de vedere al boltirii, este leptocurtică, sugerând o concentrare a valorilor celor trei indicatori în jurul mediei.

În ciuda așteptărilor, testele statistice nu au relevat existența unei corelații între politica de credit comercial adoptată de firmele analizate și nivelul lichidității acestora, calculat prin intermediul trezoreriei nete, al ratei de lichiditate imediate și al ratei de lichiditate reduse.

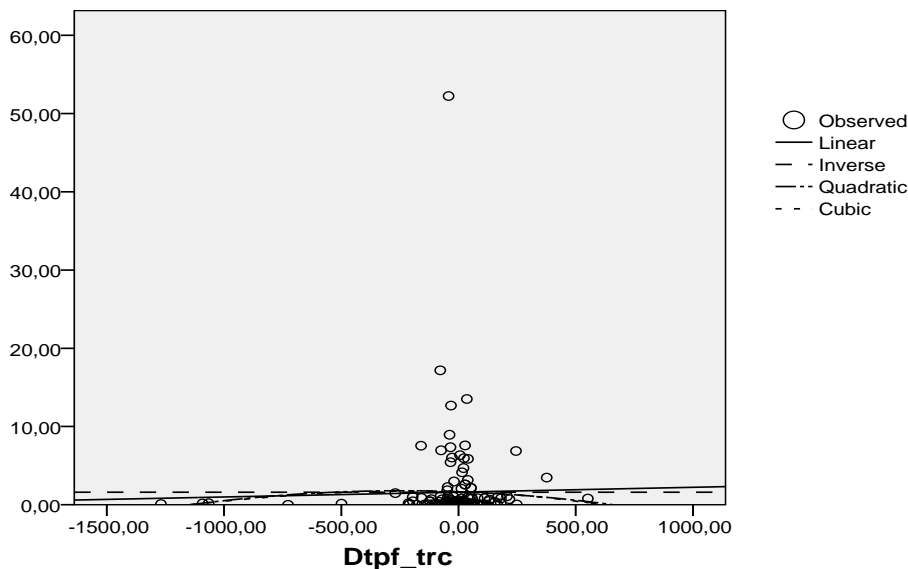
Prezentăm, cu titlu de exemplu, diagrama Scatterplot care evidențiază rezultatele analizei de regresie efectuate pentru variabila dependentă *rata lichidității imediate* și variabila independentă *decalajul dintre termenul de plată a datoriilor către furnizori și termenul de recuperare a creanțelor clienți* ( $D_{Tpf-Trc}$ ).



**Figura 3.** Diagrama Scatterplot –2008

Conform *output*-ului din SPSS, la nivelul eșantionului analizat, în anul 2008, decalajul dintre termenul de plată a datoriilor către furnizori și termenul de recuperare a creanțelor clienți ( $D_{Tpf-Trc}$ ), calculat ca fiind diferența dintre termenul mediu de plată a datoriilor comerciale și termenul mediu de recuperare a creanțelor-clienți, nu exercită o influență semnificativă asupra ratei lichidității imediate.

Testând toate modelele de regresie posibile, rezultă cu certitudine, conform figurii 4, că la nivelul eșantionului analizat nu există legături între rata lichidității imediate și decalajul dintre termenul de plată a datoriilor către furnizori și termenul de recuperare a creanțelor clienți, valorile coeficientului de determinație ( $R^2$ ) fiind mai mici sau egale cu 0,003.



**Figura 4.** Simularea modelelor de corelație și regresie între rata lichidității imediate și *Dtpf\_trc*

Direcțiile viitoare de cercetare se pot axa pe analiza întreprinderilor mici, în cazul cărora este posibil ca politica de credit comercial practică să reprezinte factorul principal de influență a lichidității.

În demersul întreprins am analizat și influența duratei ciclului monetar asupra trezoreriei nete, rezultatele fiind sintetizate în tabelul 1.

Tabelul 1

**Corelația între trezoreria netă și durata netă în zile a ciclului monetar la nivelul anului 2008**

Indicatori statistici/ Ramura de activitate	Construcții	Industrie	Comerț	Agricultură	Transporturi și depozitare
Coeficientul de determinație $R^2$	0,515	0,139	0,01	0,048	0,046
Sig	0,019	0,289	0,78	0,545	0,552

Sursa: prelucrare a autorilor.

În ceea ce privește corelația dintre durata ciclului monetar și trezoreria netă în anul 2008, aceasta poate fi măsurată cu ajutorul coeficientului de determinație ( $R^2$ ), indicator statistic care arată intensitatea legăturii dintre cele două variabile luate în considerare.

La nivelul ramurii de activitate construcții, valoarea coeficientului de determinație ( $R^2$ ) este egală cu 0,515, ceea ce înseamnă că factorul de regresie explică 51,5% din variația trezoreriei nete.

Pentru celelalte ramuri de activitate, coeficientul de determinație,  $R^2$ , are valori ne semnificative, ceea ce înseamnă că factorul de regresie nu explică variația trezoreriei nete.

În tabelul 2 am prezentat o sinteză a rezultatelor obținute în urma studiului întreprins.

Tabelul 2

**Sinteza indicatorilor de lichiditate și a indicatorilor politicii de credit comercial aferenți anului 2008 la nivelul eșantioanelor analizate**

Ramura de activitate/Indicator	Construcții	Industrie	Comerț	Agricultură	Transport/depozitare
Trezoreria netă	-6.707.367	-59.685.680	2.381.648	-5.180.376	3.203.636
Fond de rulment net	40.001.411	-19.070.513	15.469.558	1.193.132	4.671.122
Necesar de fond de rulment	46.619.778	40.615.167	13.087.910	6.373.508	1.467.486
Rata lichidității imediate	0,29	0,42	1,25	2,43	1,83
Termenul de recuperare a creanțelor clienți	157	101	74	81	59
Termenul de plată a datoriilor către furnizori	47	79	151	109	66

Sursa: prelucrare a autorilor.

**Politica de credit comercial a întreprinderilor din România versus politica de credit comercial a întreprinderilor din Franța**

Având în vedere similitudinile între sistemul contabil românesc și cel francez, considerăm oportună analiza politicii de credit comercial a întreprinderilor din Franța, cu atât mai mult cu cât în Franța creditul furnizor deține un loc foarte important în finanțarea întreprinderilor: datoriile financiare reprezintă doar 11% din bilanț, în timp ce datoriile nefinanciare dețin 50% din bilanț. Creditul-client reprezintă între 15-20% din bilanțul întreprinderilor franceze.

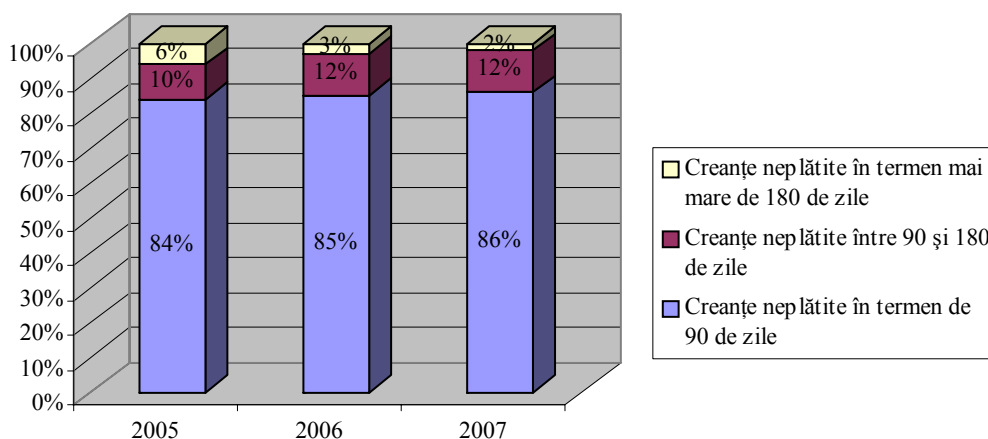
Creditul comercial constituie principala sursă de finanțare a trezoreriei întreprinderilor franceze, valoarea lui fiind de patru ori mai mare decât valoarea creditelor bancare pe termen scurt acordate firmelor de către instituțiile financiare.

Din primăvara anului 2008, întreprinderile franceze au fost afectate atât de criza economică de pe plan mondial, cât și de restricțiile de finanțare. Primul

factor ce a afectat întreprinderile franceze a fost lipsa de profitabilitate, urmată de o îndatorare puternică sau o nevoie de fond de rulment ridicată. O parte din restricțiile de finanțare bancară s-au răsfrânt asupra creditului-furnizor.

Termenele de plată a furnizorilor, precum și întârzierile la plată variază în funcție de sectorul de activitate al întreprinderilor. Creditul furnizor este de 44 de zile în domeniul serviciilor și de 65 de zile în construcții. Sectoarele în care se înregistrează cea mai mică întârziere la plata datoriilor către furnizori (în medie 13 zile) sunt industria și construcțiile.

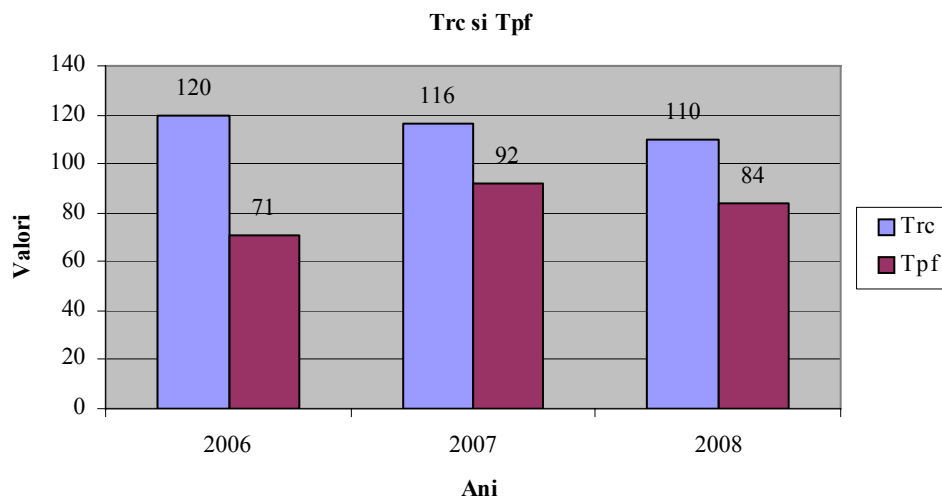
Prezintă importanță pentru studiul politicii de credit comercial structura creanțelor neîncasate. Se observă că în perioada 2005-2007 s-a redus ponderea creanțelor neîncasate într-o perioadă mai mare de 180 de zile, în timp ce creanțele neîncasate într-un termen mai mic de 180 de zile au înregistrat o evoluție ascendentă.



Sursa: Banque de France – Fiben, date actualizate în septembrie 2009.

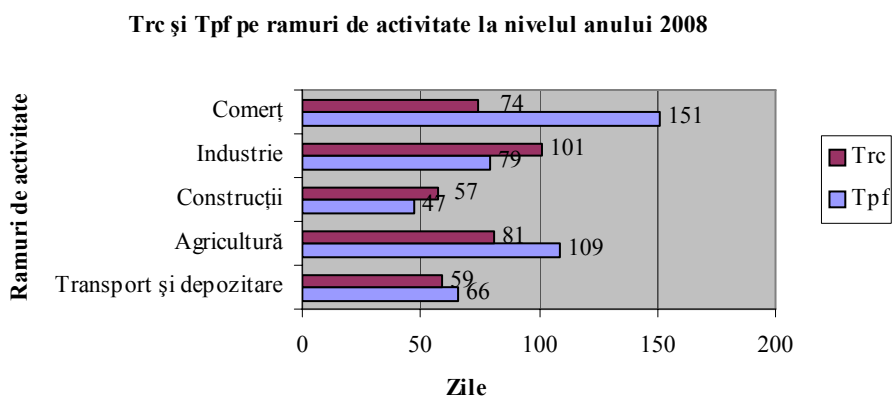
**Figura 5.** Structura creanțelor neîncasate de întreprinderile franceze în perioada 2005-2007

În 2008, firmele din România au înregistrat un termen mediu de recuperare a creanțelor clienți cuprins în intervalul (61;128) zile și un termen mediu de plată a datoriilor către furnizori cuprins în intervalul (64;117) zile, evoluția termenului de recuperare a creanțelor clienți și a termenului de plată a datoriilor către furnizori în perioada analizată fiind sintetizată în figura 6:



**Figura 6.** Evoluția termenului de recuperare a creanțelor clienți și a termenului de plată a datoriilor către furnizori în perioada analizată

În ceea ce privește indicatorii politicii de credit comercial, termenul mediu de recuperare a creanțelor clienți, respectiv termenul mediu de plată a datoriei către furnizori, pe ramuri de activitate, la nivelul anului 2008, am obținut următoarele valori, prezentate în figura 7:



**Figura 7.** Termenul de recuperare a creanțelor clienți și termenul de plată a datoriei către furnizori în anul 2008 la nivelul ramurilor analizate

La nivelul anului 2008, firmele franceze înregistrează un termen mediu de încasare a creanțelor clienți de 53,8 de zile și un termen mediu de plată a datoriilor către furnizori de 60,6 zile.

Tabelul 3

**Termenul de încasare a creanțelor clienți și termenul de plată a datoriilor către furnizori, Franța, 2007-2008**

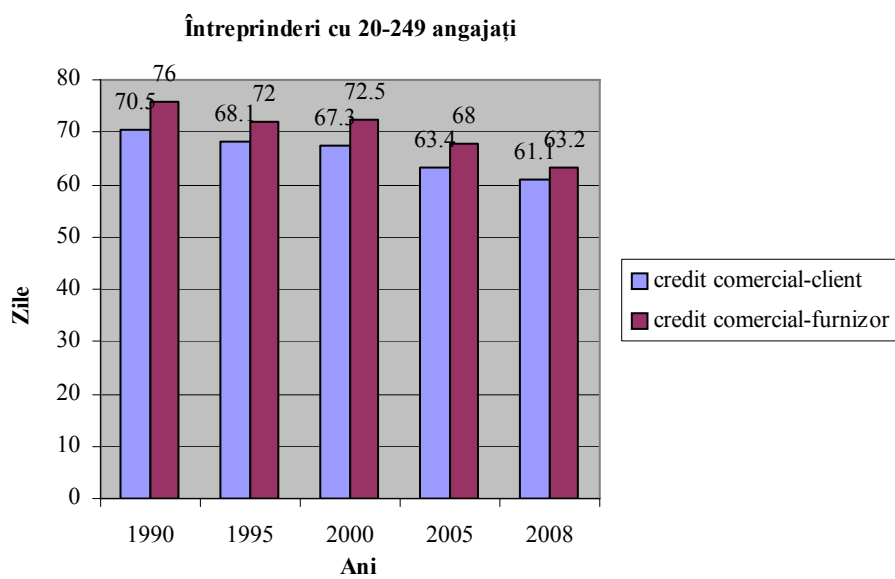
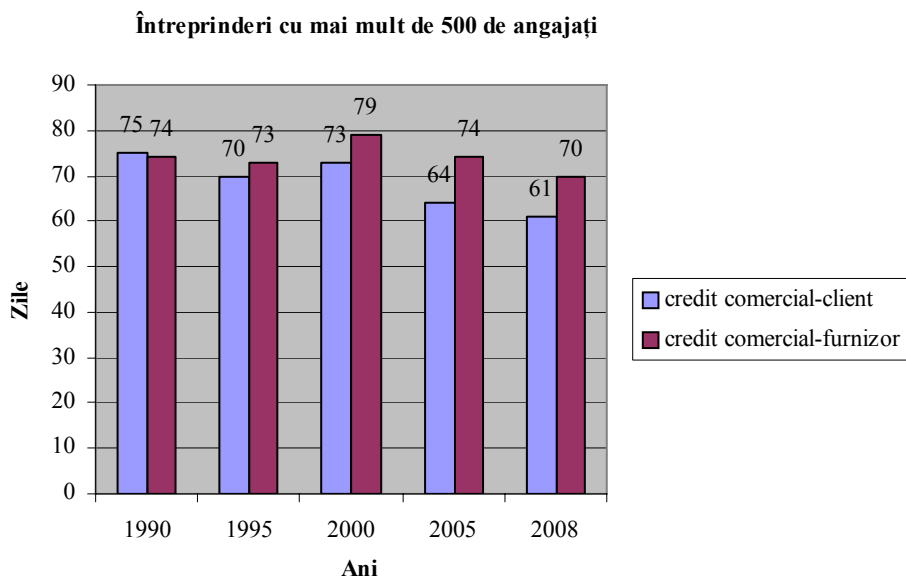
Tipul întreprinderii	Întreprindere cu 1-19 angajați	Întreprindere cu 20-249 angajați	Întreprindere cu 250-499 angajați	Întreprindere cu mai mult de 500 angajați	Media la nivelul întregii economii
Termenul de încasare a creanțelor clienți					
2007	52,5	63,4	66,2	64,3	56,2
2008	50,3	61,1	62,6	60,6	53,8
Termenul de plată a datoriilor către furnizori					
2007	63,0	67,6	73,2	74,9	64,7
2008	59,2	63,2	67,1	70,0	60,6

Sursa: Banque de France – Fiben, date actualizate în septembrie 2009.

După cum se observă din datele prezentate în tabelul de mai sus, nu există diferențe semnificative în ceea ce privește politica de credit comercial a întreprinderilor din Franța, diferențiate în funcție de numărul de angajați. O analiză a politicii de credit comercial a întreprinderilor românești, grupate în funcție de numărul de angajați, poate face obiectul unui alt studiu de cercetare. Cu toate acestea, se observă că în toate cazurile termenele de decontare a datoriilor comerciale ale întreprinderilor franceze sunt inferioare termenelor practicate de întreprinderile românești.

În raport cu situația de la începutul anilor '90, întreprinderile mari din Franța au devenit independente de finanțarea prin creditul comercial, beneficiind de mai bune condiții de încasare a creanțelor-clienți, în timp ce perioada creditului comercial primit de la furnizori s-a diminuat cu doar patru zile. În cazul întreprinderilor mici și mijlocii, termenul de plată a datoriilor către furnizori a crescut într-o dinamică superioară diminuării termenului de încasare a creanțelor clienți, crescând astfel nevoile de finanțare ale acestora. Evoluția creditelor comerciale acordate și primite de întreprinderile franceze este prezentată în figura 8:





Sursa: Banque de France – Fiben, date actualizate în septembrie 2009.

**Figura 8.** Termenul de încasare a creanțelor clienți și termenul de plată a datoriilor către furnizori

## Concluzii

Având în vedere contextul economic actual și practica din mediul de afaceri românesc, am considerat că un studiu cu privire la impactul politicii de credit comercial asupra lichidității unei întreprinderi va avea un aport informațional în domeniul financiar-contabil.

Concluziile desprinse în urma cercetării efectuate sunt:

- Nivelul lichidității întreprinderilor analizate nu este influențat semnificativ de politica de credit comercial adoptată.
- Există diferențe semnificative în ceea ce privește valorile medii ale indicatorilor economico-financiari: trezoreria netă, termenul de recuperare a creanțelor comerciale și termenul de plată a datoriilor către furnizori între cele cinci ramuri de activitate: industrie, construcții, agricultură, comerț, transport și depozitare.
- Politica de credit comercial diferă în funcție de mediul de afaceri și cultura țării în care întreprinderile își desfășoară activitatea: țările din nord acordă credite comerciale pe termen de maximum o lună, în timp ce în țările din sudul Europei creditele comerciale se decontează într-un interval ce depășește 50 de zile.
- La nivelul României, termenul mediu de recuperare a creanțelor clienți se află în intervalul (64; 117) zile, iar termenul de plată a datoriilor către furnizori este cuprins în intervalul (61; 128) zile.
- Politica de credit comercial este influențată și de dimensiunea întreprinderii: întreprinderile mari impun clienților lor termene de plată a datoriilor comerciale reduse, în timp ce firmele mici sunt obligate să accepte condițiile de plată impuse.
- Ramura de activitate a întreprinderii își pune amprenta asupra termenului mediu de plată a datoriilor comerciale, respectiv asupra termenului mediu de încasare a creanțelor clienți. Astfel, în anul 2008, firmele din comerț și-au achitat datoriile către furnizori în 151 de zile, în timp ce firmele din construcții și-au plătit furnizorii în 47 de zile. În ceea ce privește termenul de recuperare a creanțelor de la clienți, firmele din construcții înregistrează valoarea maximă: 157 de zile, în timp ce firmele din transport/depozitare își încasează creanțele comerciale în termenul cel mai scurt: 59 de zile.

În urma demersului întreprins putem concluziona că, la nivelul eșantionului analizat, politica de credit comercial nu exercită o influență semnificativă asupra lichidității întreprinderii. În cazul firmelor cotate la Bursă, nivelul lichidității depinde în mare măsură de echivalentele de trezorerie și politica de finanțare adoptată.

Direcțiile viitoare de cercetare ar trebui să se centreze pe conceperea unui model de regresie multiplă, care să includă în analiză și indicatorii politicii de stocaj. Gestiunea optimă a stocurilor, corelată cu o politică de credit comercial eficientă reprezintă premisa asigurării unui nivel de lichiditate confortabil.

Analiza economico-financiară este o sursă deosebit de importantă de informații ce caracterizează situația firmelor, fundamentând decizii la nivel micro și macroeconomic. Considerăm oportună îmbinarea analizei economice cu statistica, întrucât aceasta permite atât identificarea relațiilor între variabile, cât și prognozarea evoluției indicatorilor.

### Mulțumiri

Această lucrare a fost susținută de Fondul Social European în România, sub responsabilitatea Autorității de Management pentru Programul Operațional Sectorial pentru Dezvoltarea Resurselor Umane 2007-2013 [grant POSDRU/CPP 107/DMI 1.5/S/78342].

### Bibliografie

- Alphonse, P., Ducret, J., Séverin, E., „When trade credit facilitates access to bank finance: evidence from US small business data”, 2006, February, disponibil la: [http://evenements.univ-lille3.fr/recherche/jemb/programme/papiers/alphonse\\_lille06.pdf](http://evenements.univ-lille3.fr/recherche/jemb/programme/papiers/alphonse_lille06.pdf) accesat la data de 28.10.2010.
- Bucur, C., „Credit and misusing credit”, disponibil la: [http://techconf.ro/index.php?qs\\_sect\\_id=1990](http://techconf.ro/index.php?qs_sect_id=1990), 2009, accesat la data de 27.10.2010
- Buckart, M., Ellingsen, T., „In-kind finance: a theory of trade credit”, *The American Economic Review*, 94(3), 2004
- Colasse, B., trad. Tabără, N. (2009). *Analiza financiară a întreprinderii*, Editura Tipo Moldova, Iași, 2009
- Emery, G., “A pure financial explanation for trade credit”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 19, No. 3, 1984
- Jaba, E., Grama, A.(2004). *Analiza statistică cu SPSS sub Windows*, Editura Polirom, Iași
- Jaba, E. (2008). *Econometrie aplicată*, Editura Universității „A.I. Cuza”, Iași
- Mainelli, M., “Liquidity=Diversity”, *Journal of Risk Finance*, Volume 9, Issue 2, 2008
- Matias, Gama, A.P., Mateus, C., “Does Trade Credit Facilitate Access to Bank Finance? An Empirical Evidence from Portuguese and Spanish Small Medium Size Enterprises”, *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 45, 2010
- Mironiuc, M. (2009). *Fundamentele științifice ale gestiunii financiar-contabile a întreprinderii*, Editura Universității „Alexandru Ioan Cuza”, Iași
- Nadiri, M.I., „The determinants of trade credit in the US total manufacturing sector”, *Econometrica*, 37(3), 1969
- Niculescu, M. (2005). *Diagnostic financiar*, vol. 2, Editura Economică, București

- Petersen, M.A., Rajan, R.G., „The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data”, *Journal of Finance*, 49(1), 1994
- Rodriguez-Rodriguez, Olga Maria, “Firms as credit suppliers: an empirical study of Spanish firms”, *International Journal of Managerial Finance*, Volume 4, Issue 2, 2008
- Saito, R., Bandeira, M.L., “Empirical Evidence of Trade Credit Uses of Brazilian Publicly Listed Companies”, *BAR, Curitiba*, vol. 7, no. 3, art. 2, July/Sept. 2010
- Schwartz, R., “An economic model of trade credit”, *Journal of Finance and Quantitative Analysis*, Vol. 9, September, 1974
- Zheng, H., Shen, Y., „Jump liquidity risk and its impact on CvaR”, *Journal of Risk Finance*, Volume 9, Issue 5, 2008
- Bulletin Officiel du Comité des Établissements de Credit et des Entreprises d’investissement et de la Commission bancaire, septembre 2008, disponible la: [http://www.banque-france.fr/fit/publications/telechar/bo/bo\\_cecei-cb\\_sept\\_2008/Bulletin-officiel-du-cecei-et-de-la-commission-bancaire-septembre-2008.pdf](http://www.banque-france.fr/fit/publications/telechar/bo/bo_cecei-cb_sept_2008/Bulletin-officiel-du-cecei-et-de-la-commission-bancaire-septembre-2008.pdf), accesat pe 11.10.2010
- DGAFP, Direction des Entreprises, Observatoire des entreprises, OBS\_137\_ExSum\_Délais\_160909.doc, *Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1990 à 2008* din 16 septembre 2009, disponible la: [http://www.entreprises-et-cites.com/EC\\_Upload/GED/7476e2e9-16a3-484a-86ab-4a22c8cd3d93\\_D%C3%A9laisdepaiement.pdf](http://www.entreprises-et-cites.com/EC_Upload/GED/7476e2e9-16a3-484a-86ab-4a22c8cd3d93_D%C3%A9laisdepaiement.pdf), accesat 18.10.2010