



Departament d'Economia i Empresa

TESI DOCTORAL

ANÀLISI DE L'EMPRESA A PARTIR DE L' ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU

Presentada per

Carme Viladecans i Riera

Dirigida per

Soledad Moya i Gutiérrez

Codirigida per

Núria Arimany i Serrat

PROGRAMA DE DOCTORAT EN VALORACIÓ D'ACTIUS FINANCERS

2014

A la meva família
i molt especialment als meus pares,
a en Toni, la Júlia i la Clara.

Agraïments

Voldria agrair a la que ha estat la meva directora de la tesi, la Dra. Soledad Moya, el suport i l'ajuda que m'ha donat durant el procés de realització d'aquest treball d'investigació.

També agrair a la que ha estat en aquests últims anys la codirectora de la tesi, la Dra. Núria Arimany, per l'ajuda que en tot moment m'ha donat i per animar-me en els moments més difícils d'aquesta recerca.

Voldria donar les gràcies a qui va estar durant uns anys la meva tutora, la Dra. Pilar Soldevila, per l'ajuda i els consells que em va donar en un moment decisiu de la meva activitat investigadora.

Agrair l'ajuda que he rebut del Grup Emprèn de la Universitat de Vic i especialment a la responsable del grup la Dra. Alejandra Aramayo.

També agraeixo molt sincerament l'ajuda que he rebut del meu germà Carles, la qual m'ha permès millorar molts aspectes formals de la presentació d'aquesta tesi.

INDEX GENERAL

ÍNDIX DE TAULES

ÍNDIX DE GRÀFICS

ÍNDIX D'ABREVIATURES

1	INTRODUCCIÓ	22
1.1	Motivació del treball d'investigació	22
1.2	Objectius, estructura i contribucions del treball d'investigació	24
2	ORIGEN HISTÒRIC	30
2.1	Origen històric dels Estats d'origen i aplicació de fons	30
2.2	Situació a nivell internacional dels Estats d'origen i aplicació de fons.....	33
2.3	Estudis vinculats als Estats d'origen i aplicació de fons	39
3	L'ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU DE L'ACTUAL PLA GENERAL DE COMPTABILITAT ESPANYOL	46
3.1	Concepte i objectiu de l'Estat de Fluxos d'Efectiu.....	47
3.1.1	Concepte i objectiu de l'EFE.....	47
3.1.2	Definició del concepte d'efectiu i altres actius líquids equivalents	48
3.2	Obligatorietat	49
3.3	Fluxos d'efectiu de les diferents activitats.....	50
3.3.1	Fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació	50
3.3.1.1	Mètode directe	51
3.3.1.2	Mètode indirecte	53

3.3.2	Fluxos d'efectiu de l'activitat d'inversió	54
3.3.3	Fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament	55
3.4	Altres aspectes a considerar de l'Estat de Fluxos d'Efectiu	56
3.5	Metodologia	58
3.5.1	Metodologia per a l'elaboració de l'EFE	58
3.5.2	Full de treball	59
3.6	Ajustaments	64
3.6.1	Concepte d'ajustament	64
3.6.2	Ajustaments inclosos dins del model de l'EFE.....	64
3.6.3	Ajustaments no inclosos dins de l'EFE i que s'han de realitzar de forma expressa.....	65
3.7	Estructura de l'EFE.....	66
3.7.1	Estructura de l'EFE	66
3.7.2	Comentaris a l'estructura de l'EFE.....	68
3.8	Proposta metodològica a l'actual Estat de Fluxos d'Efectiu del PGC07.....	70
3.8.1	Modificacions a l'EFE mantenint el mètode indirecte.....	70
3.8.2	Modificacions a l'EFE amb el mètode directe.....	75
3.8.3	Estat de Fluxos d'Efectiu en format reduït	83
3.8.3.1	Anàlisi de la proposta d'AECA.....	83
3.8.3.2	Proposta de format reduït.....	86
4	L'ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU I EL QUADRE DE FINANÇAMENT	90
4.1	L'Estat de Fluxos d'Efectiu del Pla General de Comptabilitat de 2007 (PGC07): avantatges i inconvenients.....	90
4.1.1	Concepte, objectius i estructura de l'EFE.....	90
4.1.2	Avantatges de l'Estat de Fluxos d'Efectiu	91
4.1.3	Inconvenients de l'Estat de Fluxos d'Efectiu	94
4.1.4	Quadre resum dels avantatges i els inconvenients de l'EFE	97
4.2	El Quadre de Finançament segons el Pla General de Comptabilitat de 1990 (PGC90).....	98
4.2.1	Concepte, objectiu i estructura del QF	98
4.2.2	Avantatges del Quadre de Finançament	103

4.2.3	Inconvenients del Quadre de Finançament	106
4.2.4	Quadre resum dels avantatges i inconvenients del QF.....	113
4.3	Estudi comparatiu i valoració crítica de l'EFE del PGC07 i el Quadre de Finançament del PGC90	114
5	L'ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU A NIVELL INTERNACIONAL.....	124
5.1	L'Estat de Fluxos d'Efectiu segons la Norma Internacional de Comptabilitat número 7 (NIC7)	124
5.1.1	Anàlisi de la NIC 7	124
5.1.2	Anàlisi de l'Staff Draft Financial Statement Presentations (juliol de 2010, IASB).....	127
5.2	L'Estat de Fluxos d'Efectiu segons la normativa americana (SFAS95)	127
5.3	Situació actual a Espanya.....	129
5.3.1	L'Estat de Fluxos d'Efectiu del Pla General de Comptabilitat 2007 (PGC07).....	129
5.3.2	Anàlisi del document número 20 de l'Associació Espanyola de Comptabilitat i Administració d'empreses (AECA).....	129
5.4	Comparació i valoració crítica de les diferents normatives.....	134
5.4.1	Comparació de les principals normatives internacionals (NIC7, SFAS95, PGC07, AECA).....	134
6	ANÀLISI DE L'EMPRESA A PARTIR DE L'EFE	150
6.1	Aplicació de percentatges verticals i horitzontals a l'EFE	151
6.1.1	Aplicació del mètode de percentatges o percentatges verticals	151
6.1.2	Aplicació dels percentatges horitzontals.....	153
6.2	Interpretació de la informació de l'EFE	154
6.2.1	Consideracions per a una interpretació correcta de l'EFE.....	154
6.2.2	El cicle de vida d'un negoci com a mètode d'anàlisi de l'EFE.....	157
6.2.3	Anàlisi dels Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació (FEAE) i comparació amb la ràtio de solvència a curt termini.....	160
6.2.4	Anàlisi de la relació entre resultat de l'exercici i Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació.....	163
6.2.5	Desenvolupament de la tècnica de ràtios.....	166
6.2.5.1	Determinació de la importància de cada activitat respecte al total de fluxos obtinguts	166
6.2.5.2	Determinació de la variació experimentada pels fluxos de les diferents activitats.....	168

6.2.5.3	Ràtios que ens relacionen l'activitat d'exploració amb l'activitat d'inversió.....	169
6.2.5.4	Ràtio que ens relaciona l'activitat d'exploració amb el passiu d'una empresa.....	172
6.2.5.5	Ràtio entre la suma dels fluxos d'efectiu de l'activitat d'exploració i d'inversió i els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament	172
6.3	Comparació entre l'anàlisi convencional i l'anàlisi a partir de l'Estat de Fluxos d'Efectiu	174
6.3.1	Anàlisi convencional dels estats financers.....	175
6.3.1.1	Anàlisi de la situació financera a curt termini.....	175
6.3.1.2	Anàlisi de la situació financera a llarg termini.....	181
6.3.1.3	Anàlisi econòmica o del compte de resultats	184
6.3.2	Comparació entre l'anàlisi convencional dels estats financers i l'anàlisi a partir de l'Estat de Fluxos d'Efectiu	186
7	ESTUDI EMPÍRIC: OBJECTIUS I HIPÒTESIS	192
7.1	Objectius.....	192
7.1.1	Objectiu principal.....	192
7.1.2	Objectius secundaris.....	193
7.2	Hipòtesis.....	194
8	ESTUDI EMPÍRIC:METODOLOGIA EMPRADA EN LA RECERCA	198
8.1	Introducció	198
8.2	Estudi experimental realitzat amb alumnes.....	198
8.3	Estudi a partir de dades d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica.....	206
9	RESULTATS I DISCUSSIÓ	214
9.1	Estudi experimental realitzat amb alumnes.....	214
9.1.1	Resultats obtinguts en la comprovació de si hi ha diferències significatives en les respostes del subgrup control i del subgrup experimental.....	214
9.1.2	Resultats obtinguts en la comprovació de si hi ha diferències dins el subgrup control i dins el subgrup experimental pel fet de pertànyer a una determinada carrera.....	228

9.1.3	Resultats obtinguts en la determinació de si hi ha relació entre determinades preguntes dins el subgrup control i dins el subgrup experimental	239
9.2	Estudi a partir de dades d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica.....	245
9.2.1	Diferències en les tres mostres d'empreses	245
9.2.2	L'estudi de l'EFE aporta d'informació de gran vàlua individualitzada de les tres activitats i de la interrelació existent entre elles.....	256
9.2.3	Diferències en les dues submostres del sector comercial.....	259
10	CONCLUSIONS.....	266
10.1	Conclusions	266
10.2	Contribucions de la investigació realitzada	270
10.3	Limitacions.....	271
10.4	Noves línees d'investigació.....	272
11	BIBLIOGRAFIA	274

ANNEXOS

ÍNDIX DE TAULES

Taula 1. Origen històric dels Estats d'Origen i aplicació de fons.....	33
Taula 2. Resum situació EAOF a nivell internacional	38
Taula 3. Proposta full de treball per l'elaboració de l'EFE	60
Taula 4. Aplicacions i orígens dels EOAF	61
Taula 5. Procés elaboració full de treball de l'EFE	63
Taula 6. Variació efectiu, comprovació.....	63
Taula 7. Estructura de l'Estat de fluxos d'efectiu del PGC07	66
Taula 8. Estructura de l'EFE, proposta modificativa(mètode indirecte)	73
Taula 9. Estructura de l'EFE segons STAFF DRAFT IRFS	76
Taula 10. Annex a l'estructura de l'EFE segons STAFF DRAFT IRFS	77
Taula 11. Proposta estructura de l'EFE per la subcomissió	79
Taula 12. Annex a l'estructura de l'EFE per la subcomissió	81
Taula 13. Estructura de l'EFT reduït per AECA	85
Taula 14. Proposta estructura de l'EFE en format reduït	86
Taula 15. Quadre resum dels avantatges i inconvenients de l'EFE.....	97
Taula 16. Estructura del QF segons el PGC90 (1a part).....	101
Taula 17. Estructura del QF segons el PGC90 (2a part).....	102
Taula 18. Quadre resum dels avantatges i inconvenients del QF	113

Taula 19. Estructura de l'Estat de fluxos de tresoreria segons AECA	133
Taula 20. Estudi comparatiu normatives : Finalitat EFE.....	142
Taula 21. Estudi comparatiu normatives :Classificació de la informació	143
Taula 22.Estudi comparatiu normatives : Definició d'activitats	144
Taula 23. Estudi comparatiu normatives : composició d'efectiu i equivalent d'efectiu	145
Taula 24. Estudi comparatiu normatives: metodologia, interessos i dividends.....	146
Taula 25. Estudi comparatiu normatives: Subvencions, estructura, lísing i operacions no monetàries.....	147
Taula 26. Estudi comparatiu de normatives: Descompte comercial,impost sobre beneficis, EFE reduït i EFE previsional.....	148
Taula 27. Aplicació mètode de percentatges verticals a l'EFE	152
Taula 28. Aplicació percentatges horitzontals a l'EFE	153
Taula 29. Signes dels fluxos d'efectiu en les etapes del cicle de vida d'un negoci.....	159
Taula 30. Relació entre la ràtio de solvència a curt termini i els signes dels FEAE	162
Taula 31. Ràtios determinació importància de l'activitat sobre total de fluxos positius.....	166
Taula 32. Ràtios determinació importància de l'activitat sobre el total de fluxos negatius ...	167
Taula 33. Variació experimentada per cada activitat en el període considerat.....	168
Taula 34. Ràtio finançament activitat inversora per part de l'activitat d'exploració.....	170
Taula 35. Ràtio entre els FEAE i augment de l'ANC.....	171

Taula 36. Ràtio entre els FEAE i el passiu	172
Taula 37. Ràtio contribució de les activitats d'exploració i d'inversió a la de finançament ..	173
Taula 38. Ràtios anàlisi de la situació financera a curt termini	180
Taula 39. Ràtios anàlisi de la situació financera a llarg termini	184
Taula 40. Ràtios rendibilitat financera i econòmica	185
Taula 41 . Freqüències /percentatges procedència universitats	204
Taula 42 . Freqüències /percentatges procedència carreres	204
Taula 43 . Freqüències /percentatges sexe alumnes	205
Taula 44 . Freqüències /percentatges subgrup control i experimental.....	205
Taula 45 . Freqüències /percentatges sectors econòmics.....	209
Taula 46. Test Khi-quadrat, pregunta n.1	215
Taula 47. Test Khi-quadrat, pregunta n.2	215
Taula 48. . Test Khi-quadrat, pregunta n.3	216
Taula 49. Test Khi-quadrat, pregunta n.4.....	216
Taula 50. Test Khi-quadrat, pregunta n.5	216
Taula 51. Test Khi-quadrat, pregunta n.6.....	217
Taula 52. Test Khi-quadrat, pregunta n.7	217
Taula 53. Test Khi-quadrat, pregunta n.8.....	217
Taula 54. Test Khi-quadrat, pregunta n.10	218

Taula 55. Test Khi-quadrat, pregunta n .11	218
Taula 56. Test Khi-quadrat, pregunta n.12	218
Taula 57. Taula de contingència pregunta n.3 estudi alumnes	220
Taula 58. Taula de contingència pregunta n.5 estudi alumnes	221
Taula 59. Taula de contingència pregunta n.11 estudi alumnes	223
Taula 60. Taula de contingència pregunta n.12 estudi alumnes	225
Taula 61. Test Khi-quadrat, pregunta n.1 estudi alumnes SC	229
Taula 62. Test Khi-quadrat, pregunta n.2 estudi alumnes SC	229
Taula 63. Test Khi-quadrat, pregunta n.3 estudi alumnes SC	230
Taula 64. Test Khi-quadrat, pregunta n.4 estudi alumnes SC	230
Taula 65. Test Khi-quadrat, pregunta n.5 estudi alumnes SC	230
Taula 66. Test Khi-quadrat, pregunta n.6 estudi alumnes SC	231
Taula 67. Test Khi-quadrat, pregunta n.7 estudi alumnes SC	231
Taula 68. Test Khi-quadrat, pregunta n.8 estudi alumnes SC	231
Taula 69. Test Khi-quadrat, pregunta n.9 estudi alumnes SC	232
Taula 70. Test Khi-quadrat, pregunta n.10 estudi alumnes SC	232
Taula 71. Test Khi-quadrat, pregunta n.11 estudi alumnes SC	232
Taula 72. Test Khi-quadrat, pregunta n.12 estudi alumnes SC	233
Taula 73. Test Khi-quadrat, pregunta n.1 estudi alumnes SE	235

Taula 74. Test Khi-quadrat, pregunta n.2 estudi alumnes SE	235
Taula 75. Test Khi-quadrat, pregunta n.3 estudi alumnes SE	236
Taula 76. Test Khi-quadrat, pregunta n.4 estudi alumnes SE	236
Taula 77. Test Khi-quadrat, pregunta n.5 estudi alumnes SE	236
Taula 78. Test Khi-quadrat, pregunta n.6 estudi alumnes SE	237
Taula 79. Test Khi-quadrat, pregunta n.7 estudi alumnes SE	237
Taula 80. Test Khi-quadrat, pregunta n.8 estudi alumnes SE	237
Taula 81. Test Khi-quadrat, pregunta n.9 estudi alumnes SE	238
Taula 82. Test Khi-quadrat, pregunta n.10 estudi alumnes SE	238
Taula 83. Test Khi-quadrat, pregunta n.11 estudi alumnes SE	238
Taula 84. Test Khi-quadrat, pregunta n.12 estudi alumnes SE	238
Taula 85. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 5 estudi alumnes SC.....	239
Taula 86. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 9 estudi alumnes SC.....	240
Taula 87. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 11 estudi alumnes SC.....	240
Taula 88. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 12 estudi alumnes SC.....	241
Taula 89. Test Khi-quadrat, relació preguntes 5 i 6 estudi alumnes SC.....	241
Taula 90. Test Khi-quadrat, relació preguntes 5 i 11 estudi alumnes SC.....	242
Taula 91. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 5 estudi alumnes SE.....	243
Taula 92. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 9 estudi alumnes SE.....	243

Taula 93. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 11 estudi alumnes SE.....	243
Taula 94. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 12 estudi alumnes SE.....	244
Taula 95. Test Khi-quadrat, relació preguntes 5 i 6 estudi alumnes SE.....	244
Taula 96. Test Khi-quadrat, relació preguntes 5 i 11 estudi alumnes SE.....	244
Taula 97. Resultats proves no paramètriques de Kruskal-walis.....	246
Taula 98. Taula Sector comercial, estudi empreses.....	257
Taula 99. Taula Sector industrial, estudi empreses	258
Taula 100. Taula Sector serveis, estudi empreses	258
Taula 101. Taula de freqüències/percentatges submostres sector comercial.....	260
Taula 102. Resultats prova no paramètrica U de Mann-Whitney.....	261

ÍNDEX DE GRÀFICS

Gràfic 1. Pregunta 3 qüestionari alumnes.....	220
Gràfic 2. Pregunta 5 qüestionari alumnes.....	222
Gràfic 3. Pregunta 11 qüestionari alumnes.....	224
Gràfic 4. Pregunta 12 qüestionari alumnes.....	225
Gràfic 5. Fons de maniobra estudi empreses	248
Gràfic 6. Termini de cobrament estudi empreses	248
Gràfic 7. Ràtio solvència a curt termini estudi empreses	249
Gràfic 8. Fluxos d'efectiu activitat explotació estudi empreses.....	250
Gràfic 9. Fluxos d'efectiu activitat inversió estudi empreses	251
Gràfic 10. Fluxos d'efectiu activitat de finançament estudi empreses.....	252
Gràfic 11. Ràtio de solvència o garantia total estudi empreses	252
Gràfic 12. Ràtio endeutament estudi empreses.....	253
Gràfic 13. Ràtio de qualitat del deute estudi empreses.....	254
Gràfic 14. Rendibilitat financera neta estudi empreses	255
Gràfic 15 Rendibilitat econòmica bruta estudi empreses	255
Gràfic 16. Fons de maniobra amb submostres sector comercial	262
Gràfic 17. Ràtio solvència a curt termini amb submostres sector comercial.....	262
Gràfic 18. Fluxos efectiu activitat explotació submostres sector comercial	263

ÍNDIX D'ABREVIATURES

AECA. Asociación española de contabilidad y administración de empresas

AICPA. American institute of certified public accountants

ANC. Actiu no corrent

APB. Accounting Principles Board

CC. Capital corrent o capital circulat

CEE. Cicle d'exploració econòmic

CEF. Cicle d'exploració financer

ECPF. Estat de canvis en la posició financera

EFE. Estat de fluxos d'efectiu

EOAF. Estat d'origen i aplicació de fons

FASB. Financial Accounting Standards Board

FEAE. Fluxos d'efectiu de l'activitat d'exploració

FEAF. Fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament

FEAI. Fluxos d'efectiu de l'activitat d'inversió

FM. Fons de maniobra

FRS N1. Financial reporting standard n.1

IASC. International Accounting Standards comiteé

IASB. International Accounting Standards Board

IRFS. International Financial reporting standard

NIC7. Norma internacional de comptabilitat n.7

NIIF. Normes internacionals d'informació financera

PGC90.Pla general de comptabilitat de 1990

PGC07.Pla general de comptabilitat de 2007

PGCPIMES07. Pla general de comptabilitat per a petites i mitjanes empreses de 2007

QF. Quadre de finançament

RAO. Recursos aplicats en les operacions

REB. Rendibilitat econòmica bruta

REN. Rendibilitat econòmica neta

RFB. Rendibilitat financera bruta

RFN. Rendibilitat financera neta

RPO. Recursos procedents de les operacions

SFAS 95. Statement on Financial accounting Standards n.95

1. INTRODUCCIÓ

1 Introducció

1.1 Motivació del treball d'investigació

L'anàlisi d'estats comptables, és aquella disciplina que, a través de l'aplicació de determinades tècniques i instruments als estats comptables tracta d'investigar i jutjar quines han estat les causes que han portat a una entitat a la situació que té en l'actualitat, així com, també mitjançant l'aplicació de tècniques específiques, tracta de realitzar previsions de futur amb el mínim risc possible, i tot això amb la intenció de proporcionar informació útil que faciliti i serveixi per la presa de decisions correctes que garantitzin l'equilibri futur de l'entitat, Laffarga i Piñero (1994). L'anàlisi d'estats comptables es fonamenta en la informació externa, encara que sempre que sigui possible cal complementar-la amb les dades que proporciona la comptabilitat de gestió. Per tant, els Comptes Anuals (CCAA) són la base de la informació financera externa, la informació mínima per a dur a terme aquest tipus d'anàlisi. La necessitat, amb el pas dels anys d'adaptar la normativa comptable espanyola a la normativa internacional per tal d'aconseguir una harmonització comptable, va provocar un canvi molt important en la normativa comptable espanyola, que es va concretar amb la publicació d'un nou Pla General de Comptabilitat el novembre de l'any 2007 (PGC07), el qual ens va presentar uns comptes anuals diferents de l'anterior Pla, integrats per cinc documents: el Balanç, el Compte de Pèrdues i Guanys, la Memòria, l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net (ECPN) i l'Estat de Fluxos d'Efectiu (EFE). Els tres primers documents ja es podien trobar en el Pla General de Comptabilitat de 1990 (PGC90), tot i que, en l'actual Pla presentaven diferències realment significatives. Els dos documents nous que es varen incloure en la normativa comptable varen ser: l'Estat de Canvis en el Patrimoni net i l'Estat de Fluxos d'Efectiu.

L'anàlisi d'estats comptables ha experimentat en els seus anys de vida una sèrie de canvis. S'inicia amb un enfocament patrimonialista que dóna molta importància al balanç, a través del qual s'analitza la capacitat de l'empresa per fer front a les seves obligacions de pagament. Aquesta anàlisi promou la utilització de la tècnica de ràtios, desenvolupada en la dècada dels anys 30 i que s'ha utilitzat fins a l'actualitat, Lopez Gracia (1996). No es pot oblidar, però, que moltes d'aquestes ràtios es basen en informació de l'empresa en un moment determinat, a causa del caràcter estàtic del balanç. En una segona etapa es troba un enfocament econòmic, en què el resultat de l'exercici és la peça clau d'aquesta anàlisi i un indicador del bon funcionament de l'empresa. És en una tercera etapa, Gale i Branch (1984), quan es presenta un enfocament de caràcter financer, en el qual es posa en relleu que, per a la supervivència de l'empresa, no n'hi ha prou de generar beneficis sinó que també és necessari conèixer la capacitat de generar un determinat nivell d'efectiu, Cubedo i Calve (1993). Garcia (1992) demostra en el seu estudi empíric la insuficiència de la utilitat dels CCAA del PGC90 per atendre les necessitats informatives de tercers i apunta la necessitat d'elaborar un estat de fluxos de tresoreria. Amb l'elaboració de l'EFE a partir dels exercicis iniciats l'any 2008 i la seva posterior anàlisi, es pretén donar informació sobre la tresoreria de l'empresa. La informació que aporta aquest document no pretén substituir en cap cas la que es desprèn de l'anàlisi convencional, és a dir, la que s'obté a partir del balanç, del compte de pèrdues i guanys i de la memòria. Cal establir, per tant, una complementarietat, entre la informació que es pot extreure de l'anàlisi dels cinc documents que integren els comptes anuals, perquè només d'aquesta manera serà possible tenir una visió global dels problemes patrimonials, econòmics i financers de l'empresa. Cal tenir present que el balanç és el document que ens informa dels béns, dels drets i dels recursos controlats econòmicament per l'empresa, i també de les obligacions i del patrimoni net, tot referit a un moment determinat; el compte de pèrdues i guanys ens informa del resultat de l'exercici de l'empresa que s'obté a partir dels ingressos i de les despeses referits a un exercici econòmic; l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net (ECPN) reflecteix el resultat global i la riquesa empresarial o el valor del patrimoni net;

L'EFE ens informa dels cobraments i dels pagaments produïts durant un exercici, classificats en tres activitats: explotació, inversió i finançament; i la memòria és el document que completa, amplia i comenta la informació continguda en els altres documents que integren els comptes anuals i que, a més a més, ens dona al mateix temps una informació de caràcter quantitatiu i qualitatiu.

1.2 Objectius, estructura i contribucions del treball d'investigació

La finalitat bàsica d'aquesta tesi doctoral ha consistit en determinar d'una banda la rellevància dels Estats d'origen i aplicació de fons, i més concretament de l'EFE, dins de l'anàlisi d'estats comptables, demostrant que per poder realitzar una anàlisi complet de la situació patrimonial, econòmica i financera de l'empresa és imprescindible l'estudi i anàlisi de l'EFE i d'altra banda fer una proposta metodològica amb la finalitat de millorar l'actual estructura de l'EFE que ens presenta el PGC07. Els objectius secundaris d'aquest treball d'investigació han estat determinar la importància de l'EFE en l'anàlisi de la situació financera a curt termini; demostrar la importància de l'activitat econòmica en l'estudi d'aquest document; i per últim demostrar la vàlua de la informació que aquest document aporta de forma individualitzada de les diferents activitats que l'empresa desenvolupa i sobre el grau d'interrelació existent entre elles.

Per tal d'assolir aquests objectius s'ha estructurat aquesta tesi doctoral en dues parts ben diferenciades: una primera part teòrica que inclou els capítols del n.2 al n.6 i una part empírica que inclou del capítol n.7 al n.9. Aquesta investigació finalitza amb unes conclusions (capítol n.10), amb la bibliografia emprada en la recerca (capítol n.11) i els corresponents annexos.

Referent a la part teòrica assenyalar que s'inicia amb el capítol n.2 que tracta l'estudi de l'origen històric dels Estats d'Origen i Aplicació de Fons (EOAF), l'evolució a nivell

internacional de les diferents normatives referents als EOAF i els principals estudis realitzats a nivell internacional sobre aquests tipus de documents. El tercer capítol té com a finalitat analitzar l'EFE que ens presenta l'actual normativa comptable espanyola tant a nivell del procés metodològic que cal seguir per a la seva confecció, posant èmfasi en els dos mètodes existents per a la seva elaboració, com a nivell de l'estructura d'aquest document. Aquest capítol també inclou un estudi crític d'aquest document aportant en tot moment propostes modificatives que millorin l'actual estructura. El quart capítol té com a objectiu fer un estudi comparatiu entre el Quadre de Finançament del PGC90 i l'EFE del PGC07, analitzant i presentant els avantatges i els inconvenients de cadascun d'ells i els trets diferenciadors. El capítol cinquè es centra en l'estudi de les principals normatives existents sobre aquests documents (normativa americana SFAS 95, normativa internacional NIC 7 i normativa espanyola) amb la finalitat de veure les diferències i similituds que existeixen entre elles. El capítol n.6 inclou l'aplicació de les principals tècniques d'anàlisi d'estats comptables a l'EFE, percentatges verticals, percentatges horitzontals i aplicació de la tècnica de ràtios, amb la finalitat de veure amb la màxima exactitud possible el tipus d'informació que se'n pot extreure d'aquest document. També inclou una comparativa entre l'anàlisi convencional utilitzat fins el moment per analitzar els comptes anuals de l'empresa i l'anàlisi que es deriva de l'estudi de l'EFE.

La part empírica d'aquesta investigació s'inicia amb el capítol n.7 en el qual es defineixen els objectius que es pretenen aconseguir amb aquesta recerca i les hipòtesis que es volen demostrar. El capítol n.8 inclou una descripció detallada del procés metodològic que s'ha seguit en la part experimental d'aquesta investigació, explicant els dos estudis que s'han portat a terme, l'estudi realitzat amb alumnes dels Graus d'Administració i Direcció d'Empreses (ADE) i de Comptabilitat i Finances (CIF), i l'estudi realitzat a partir de mostres d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica. També inclou aquest capítol una descripció de les dues bases de dades utilitzades. El capítol n.9 està destinat a explicar d'una forma clara i concisa els resultats als quals s'ha arribat a partir dels estudis realitzats.

Aquesta recerca finalitza amb un capítol de conclusions, amb la bibliografia utilitzada en la investigació i uns annexos.

La investigació realitzada en aquest treball, tant a la part teòrica com a la part empírica, ha permès demostrar la rellevància de l'Estat de fluxos d'efectiu, fer una proposta metodològica per millorar l'actual estructura de l'EFE del PGC07 i fer les següents contribucions referent al tema objecte d'estudi: en primer lloc s'ha pogut demostrar que L'EFE és un document indispensable en l'anàlisi d'estats comptables i que el seu estudi complementa a la informació obtinguda a través de la resta de documents que integren els comptes anuals de l'empresa. D'altra banda també s'ha posat de manifest que l'activitat econòmica és un factor rellevant en l'estudi de l'EFE i per tant en les empreses que tenen un termini de cobrament al comptat l'estudi de l'EFE és imprescindible per conèixer veritablement la seva situació financera a curt termini. Aquesta investigació també ha permès aplicar les tècniques pròpies de l'anàlisi d'estats comptables (percentatges verticals, percentatges horitzontals i ràtios), aplicades fins ara al balanç i al compte de pèrdues i guanys, en l'estudi i anàlisi de l'EFE. També s'ha posat de relleu que l'actual estructura de l'EFE del PGC07 es pot millorar introduint canvis en la ubicació de determinades partides i amb la utilització del mètode directe per l'obtenció dels Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació (FEAE). L'estudi comparatiu realitzat entre l'EFE del PGC07 i el QF del PGC90, ha permès demostrar la millora que ha suposat la substitució del QF per l'EFE en molt aspectes. Convé remarcar el fet que, tot i no observar diferències significatives entre les principals normatives internacionals referents a l'EFE, la proposta que la normativa americana i la internacional concreten en el Staff Draft (2010), suposarà canvis rellevants en l'actual estructura de l'EFE del PGC07.

Els resultats aconseguits en aquesta investigació tenen com a finalitat contribuir a una major utilització d'aquest document per part dels diferents usuaris de la informació comptable i financera. Kwok, H. (2002) fa un estudi empíric per determinar el grau d'utilització de la

informació financera, i més concretament de l'EFE, per part de les entitats financeres en la concessió de crèdits, arribant a la conclusió que els documents que més utilitzen són el balanç i el compte de pèrdues i guanys. Estudis fets posteriorment per Barth et al (2001), Cheng i Hollie (2008) i Ortpurt i Zang (2009) ja comencen a demostrar una gran utilitat de l'EFE en la predicció dels fluxos d'efectiu futurs d'exploració bàsicament amb la utilització del mètode directe. Rojo Ramirez (2008) també fa una contribució molt important sobre la utilització de l'EFE per l'anàlisi de l'empresa, amb el desenvolupament d'una sèrie de ràtios. La poca tradició que hi ha hagut fins a l'actualitat en el nostre país, en l'elaboració d'aquests tipus de documents i en la utilització de la informació continguda en els EOAF (Estats d'Origen i Aplicació de Fons), per a la presa de decisions econòmiques, tal i com es demostra i justifica en l'estudi fet per Ansón et al (1997) a través d'una sèrie de qüestionaris complimentats per entitats financeres de la Comunitat Autònoma d'Aragó i també en l'estudi empíric realitzat a una mostra d'auditors-censors per Martinez et al (1993), ha motivat la necessitat de demostrar la rellevància de la informació que se'n desprèn de l'estudi i anàlisi de l'EFE, amb l'objectiu de millorar i augmentar la utilització de l'EFE per a la presa de decisions. És convenient i necessari que els diferents usuaris de la informació financera prenguin consciència de la importància d'utilitzar l'EFE per conèixer la situació real de l'empresa, concretament per conèixer aspectes vinculats amb la situació financera a curt termini de l'empresa, per saber si l'empresa està en una fase expansiva o de creixement, per disposar d'informació sobre els canvis en la seva política financera i també per conèixer aspectes relacionats amb la política de dividends de l'empresa.

2. ORÍGEN HISTÒRIC

2 Origen històric

La finalitat d'aquest capítol és fer un estudi de l'origen històric de l'Estat d'origen i aplicació de fons (EOAF), per tal de veure en quin moment es varen començar a utilitzar aquest tipus d'estat, a quin lloc, per a quina finalitat i com han anat evolucionant en el temps. D'altra banda també s'inclou l'anàlisi de la situació de l'EOAF a nivell internacional, indicant les diferents normatives que s'han anat publicant. El capítol finalitza amb una descripció dels principals estudis realitzats sobre l'EOAF vinculats bàsicament amb la utilització de la informació continguda en aquest document per a la presa de decisions econòmiques.

2.1 Origen històric dels Estats d'origen i aplicació de fons

L'origen històric¹ de l'EOAF podem trobar-lo l'any 1908 amb obres com les de W. M. Cole.² Aquest autor desenvolupa un estat financer amb l'objectiu de comparar els elements de dos balanços consecutius, per la qual cosa analitza els saldos i presenta, posteriorment, els resultats obtinguts en un estat que va titular «where got, where gone statement», que s'ha traduït per «d'on ve i on se n'ha anat», encara que més endavant el va anomenar «Resum de

¹ Veure taula resum al final d'aquest apartat

2. Segons cita Pina (1993)

variacions de balanç». Va ser, per tant, Cole qui realment va impulsar els EOAF ja que va proposar un cert formalisme referent al format, als criteris d'elaboració i als objectius informatius perseguits. Tot això va coincidir amb una època en què als Estats Units van fer fallida unes quantes empreses que havien realitzat inversions importants en immobilitzat o actiu no corrent, com empreses de ferrocarrils, i, per tant, va sorgir la necessitat d'obtenir informació financera que fes referència a la liquiditat, a la procedència i a les aplicacions dels recursos. S'observa en aquesta època un desconcert sobre el tipus d'informació que es volia obtenir. Hi havia diferents propostes, algunes de les quals incidien en les variacions del circulat i altres en les variacions dels fluxos de tresoreria. La proposta que va tenir més acceptació fou la basada en la variable capital circulat o fons de maniobra a causa, sobretot, de les aplicacions pedagògiques d'aquest estat. Des de principis de segle en els exàmens per exercir d'auditor es demanava als candidats que preparessin informes en els quals es pogués veure com s'havien materialitzat els beneficis de les empreses i també altres qüestions relacionades amb la liquiditat. De tota manera, els EOAF tal com els coneixem avui dia van ser institucionalitzats per H. A. Finney³ al llarg dels anys 20 des de l'apartat de l'estudiant del *Journal of Accountancy*. Aquest autor va començar a publicar els exercicis dels exàmens per a auditor de comptes proposant el model d'EOAF basat en les variacions del capital circulat o capital corrent. Aquest fet va permetre la difusió i l'acceptació del model desenvolupat per Finney. No va ser fins als anys quaranta i cinquanta que analistes financers o assessors borsaris van popularitzar la utilització d'aquests tipus d'estats als EUA. Aquests analistes van veure que hi havia un tipus d'informació que era necessària per conèixer el comportament financer passat i per avaluar les possibilitats futures i que era impossible d'obtenir a partir dels

³ Segons cita Pina (1993)

estats comptables tradicionals, balanç i compte de resultats. Aquesta informació feia referència a:

- 1) El finançament obtingut a través del desenvolupament de l'activitat habitual.
- 2) Els recursos externs obtinguts, ja siguin propis o aliens.
- 3) Les inversions realitzades per l'empresa.
- 4) Els fluxos i altres variables determinants de la solvència, de l'endeutament i de la tresoreria de l'empresa.

Com que aquesta informació era de vital importància per als analistes financers, en un primer moment el que van fer va ser obtenir-la amb tècniques artesanals i a través de la reconstrucció de la història passada. Aquestes tècniques tenien limitacions temporals i, a més a més, feien disminuir la fiabilitat d'aquesta informació; això va motivar la confecció dels EOAF. Un altre motiu que va donar lloc a l'elaboració d'aquests estats va ser la necessitat de trobar una altra magnitud que no fos tan manipulable com el resultat de l'exercici. Les empreses tenien el costum d'allisar o anivellar els beneficis per dissimular i retardar canvis en les tendències. Aquest fet va provocar que el resultat de l'exercici no fos una magnitud gaire fiable i que es comencés a substituir per una altra que no tingués en compte les despeses que no suposen una sortida de diners a l'exterior (amortitzacions, provisions...). Aquesta magnitud va ser coneguda com a «fons procedents de les operacions o recursos autogenerats» i era una magnitud més objectiva que el resultat de l'exercici.

No va ser fins a la dècada dels anys seixanta que va començar a ser utilitzada pels comptables, de manera que algunes empreses la presentaven juntament amb la resta d'informació obligatòria. Amb la crisi econòmica dels anys seixanta i setanta, es va posar de manifest la necessitat d'obtenir informació de caràcter financer, és a dir, sobre els recursos obtinguts i les

seves aplicacions i, per tant, es va consolidar la importància dels EOAF. Tot això va fer que en determinats països es comencessin a presentar EOAF juntament amb la resta d'estats comptables.

Taula 1. Origen històric dels Estats d'Origen i aplicació de fons

ANY	AUTOR	ACTUACIÓ
1908	W.M. Cole	Elabora un estat financer que compara els elements de dos balanços consecutius
1920	Finney	Publica els exercicis dels exàmens d'auditoria proposant el model EOAF basats en la variació del capital circulant
1940/50	Analistes financers i assessors borsaris	Popularitzen els EOAF als EUA
1960/1970	Comptables	Comencen a utilitzar els EOAF

2.2 Situació a nivell internacional dels Estats d'origen i aplicació de fons

Als Estats Units l'Accounting Principles Board (APB) va uniformar la presentació voluntària en la APB opinió n. 3 (1963) dels EOAF i, més tard, es va convertir en un estat obligatori a través de l'opinió n. 19 (1971) considerant que la informació que contenia era essencial perquè els usuaris dels estats financers poguessin prendre les seves decisions. En aquest pronunciament va passar a denominar-se «Estat de canvis en la posició financera» i es van fixar unes normes bastant flexibles per elaborar-lo de manera que l'empresa podia escollir la variable financera a utilitzar en la confecció d'aquest estat, és a dir, la tresoreria, la tresoreria

més les inversions financeres temporals, o bé el capital circulant o corrent. Aquesta flexibilitat va ser possiblement el seu major enemic, ja que va donar lloc a uns estats comptables que no es podien comparar. Més endavant, el Financial Accounting Standards Board (FASB) va tractar tota aquesta problemàtica en els seus estudis i pronunciaments i en concret en la «Declaració sobre conceptes de comptabilitat financera» n. 1, en la qual es deia que una informació financera efectiva ha de permetre als inversors, creditors i a la resta d'usuaris, avaluar la liquiditat, la solvència i la flexibilitat financera. Tot això s'aconseguiria amb la confecció d'un Estat de Fluxos d'Efectiu (EFE). Al mateix temps en la «Declaració sobre conceptes de comptabilitat financera» n. 2 es van identificar els conceptes de rellevància i fiabilitat, com els primers ingredients que ha de reunir una informació financera útil.

A nivell internacional, el Comitè de Normes Internacionals de Comptabilitat (IASB) va emetre la Norma Comptable Internacional n. 7 (NIC7) sobre «L'Estat d'origen i aplicació de fons», l'any 1977. Aquesta norma concedia molta flexibilitat a les empreses en quant al model a utilitzar per a la seva presentació, així com també en la variable financera a utilitzar (tresoreria, tresoreria i elements assimilables o capital circulant). França va incloure un «tableau de financement» en el Pla General de Comptabilitat de l'any 1957, Schevin (1993), que va tenir una acceptació desigual a causa de la rigidesa formal, segons cita Gonzalo Angulo (1990). A Espanya el Pla General de Comptabilitat de 1973 incloïa un «Cuadro de Financiamiento» que era bastant complicat a nivell d'estructura i en quant a la seva interpretació, Alvarez Lopez (1984). Val a dir, però, que a Europa les empreses no tenien el costum d'elaborar aquest tipus d'estat i això va fer que en la IV Directiva promulgada l'any 1978 no es considerés com un estat comptable obligatori per als països membres. Al mateix temps que es generalitzava a nivell mundial i en la dècada dels anys 70 la utilització dels EOAF basats en la variable fons de maniobra o capital circulant, per part de les empreses, d'experts comptables i financers i també a nivell docent, començava a sorgir un corrent d'opinió que era partidari de presentar els estats de fluxos basats en termes de tresoreria. Es creia que la informació comptable ha de subministrar informació útil per prendre decisions i,

per tant, és necessari disposar d'informació a nivell de fluxos d'efectiu, Ballarin (1981). Dos fets van contribuir a centrar l'atenció en els estats de fluxos de tresoreria: d'una banda, la dificultat d'interpretació per part de persones amb no gaires coneixements comptables dels conceptes de fons de maniobra o capital circulant o corrent i dels recursos procedents de les operacions i, de l'altra, els efectes de les crisis dels anys 1973 i 1979 en les empreses. Analistes financers i acadèmics van demostrar que determinades empreses amb greus problemes manipulaven els seus estats financers per amagar els resultats negatius i la falta de liquiditat, de manera que només els estats comptables immediatament anteriors a la fallida deixaven entreveure aquesta delicada situació. Dos exemples els trobem en les companyies W. T. Grant⁴, uns importants magatzems minoristes nord-americans, i Laker Airways⁵, una empresa britànica d'aerolínies. Es van fer càlculs amb les dades d'aquestes empreses i es va comprovar que el motiu de la fallida va ser la falta de liquiditat procedent de l'activitat ordinària almenys els dotze anys anteriors a la fallida. Tot això va provocar, d'una banda, l'aparició d'una defensa d'informació en termes de fluxos de tresoreria i, de l'altra, que els organismes normalitzadors dels principals països desenvolupats incloguessin en les seves agendes la substitució dels estats de fluxos basats en la variable capital circulant (CC) o fons de maniobra (FM), per uns altres de basats en la variable tresoreria. El primer lloc on es va exigir un EFE va ser als EUA l'any 1987 en concret amb el «Statement on Financial Accounting Standards n. 95» (SFAS 95) promulgat pel Financial Accounting Standard Board (FASB). En aquest document es va dividir la informació en tres grups: la provinent de l'activitat ordinària, la de l'activitat d'inversió i la de l'activitat de finançament i es va establir el concepte de «tresoreria i altres mitjans líquids equivalents», entenent per aquests últims els que es puguin convertir en efectiu sense risc amb un venciment inferior a tres mesos. Aquest

⁴ Lee (1982)

⁵ Largay i Stickney (1980)

document va començar a ser obligatori des de mitjans de l'any 1988. Els principals objectius d'aquest EFE són:

- 1) Avaluar la capacitat de l'empresa de generar futurs cash-flows.
- 2) Avaluar la capacitat de l'empresa de fer front a les seves obligacions: pagar dividendes i interessos i tornar els deutes.
- 3) Explicar les raons per les quals el benefici net i les variacions de la tresoreria (cobraments i pagaments) no coincideixen.
- 4) Avaluar els efectes que en la posició financera de l'empresa tenen les activitats d'inversió i les activitats financeres.

Al mateix temps, altres països van seguir l'exemple dels Estats Units: Nova Zelanda ho va fer també l'any 1987, Sud-àfrica ho va fer un any més tard i també Canadà i Mèxic.⁶ En la dècada dels anys noranta es van publicar dos importants pronunciaments que han tingut una influència considerable: són la Norma Internacional de Comptabilitat n. 7 (NIC7), l'any 1992, referent a «l'Estat de fluxos de tresoreria», procedent de la Comissió de Normes Internacionals de Comptabilitat (IASB)⁷ i el «Financial Reporting Standard» n. 1 (FRS 1), de l'any 1993, que es titula «Cash Flow Statements» emès per l'Accounting Standards Board britànic. Quant a la NIC, cal comentar que mentre la versió anterior permetia a les empreses escollir la variable fons per elaborar l'estat de fluxos de fons, en aquesta última norma obliga a utilitzar la variable tresoreria. Referent al FRS 1 britànic, cal dir que és un pronunciament molt madur pel que fa al contingut i a la capacitat informativa dels estats de fluxos de fons.

6. Fou el primer país de parla hispana que va adoptar la presentació d'un EFE.

7. Va entrar en vigor l'any 1994 i va substituir l'anterior NIC7 referent a l'Estat d'origen i aplicació de fons.

Pel que fa a Espanya, pel desembre de 1990 es va publicar un «Pla General de Comptabilitat», que incloïa un Quadre de Finançament basat en la variable CC o FM, obligatori per a totes les empreses que elaboraven un balanç i una memòria segons el model normal, i s'inicien estudis sobre els Estats de fluxos de fons a Espanya, Gómez Juan (1996). Pel novembre de 1995, el ple de la Comissió de principis i normes de comptabilitat de l'Associació Espanyola de Comptabilitat i Administració d'empreses (AECA) va aprovar, amb caràcter de proposta per a comentaris dels seus socis i altres interessats, el document n.20 de principis comptables sobre l'Estat de Fluxos de Tresoreria (EFT), entenent que podia formar part voluntàriament de la informació que presentaven les empreses i que no substituïa cap altre estat comptable. La globalització dels mercats internacionals va exigir una harmonització comptable, fet que va provocar que la Unió Europea incorporés a la seva normativa comptable les Normes Internacionals d'Informació Financera (NIIF) a través de l'aprovació de diferents Reglaments de la Comissió. L'adaptació de la normativa comptable espanyola a les NIIF es va concretar en una reforma comptable en la qual es va aprovar a Espanya un nou «Pla General de Comptabilitat» (PCG07) i el «Pla General de Comptabilitat de les Petites i Mitjanes Empreses» (PGCPIMES), tots dos pel novembre de 2007. Aquests dos textos normatius van presentar uns nous estats comptables amb l'objectiu de reflectir una imatge fidel de la informació comptable. D'aquesta manera els Comptes anuals normals recullien els cinc documents següents: el balanç, el compte de pèrdues i guanys, la memòria, l'Estat de canvis en el patrimoni net i l'Estat de fluxos d'efectiu.

A continuació es presenta un taula-resum de la situació a nivell internacional dels EOAF:

Taula 2. Resum situació EAOF a nivell internacional

PAIS/ZONA	NORMES EMESES
EUA	APB (Accounting Principles Board), 1963, va uniformar la presentació voluntària dels EAOF en la APB opinió n.3; 1971 Es converteix en estat obligatori, opinió n.19; 1987 s'exigeix de forma obligatòria amb el SFAS 95 promulgat per el FASB i que entra en vigor l'any 1988.
Internacional	IASC emet l'any 1977 la NIC 7 Estat d'origen i aplicació de fons; 1992 emet la NIC 7 Estat de fluxos de tresoreria (vigor 1994) substitueix a l'anterior, modificada l'abril del 2009.
França	1957, el seu pla general de comptabilitat ja incloïa un Tableau de financement
Espanya	1973 PGC inclou un "Cuadro de Fnanciamiento"; 1990 PGC s'hi troba un Quadre de finançament; 2007 PGC presenta un Estat de fluxos d'efectiu
IV Directiva europea	1978 no considera obligatori els EOAF
Nova Zelanda	1987 Obligatorietat EFE
Sud-àfrica, Canadà i Mèxic	1988 Obligatorietat EFE
Gran Bretanya	1993 FRS1 Cash flow statement

2.3 Estudis vinculats als Estats d'origen i aplicació de fons

La utilització dels Estats d'origen i aplicació de fons per part de diferents tipus d'usuaris va provocar l'aparició d'una sèrie d'estudis vinculats a la informació continguda en aquests documents. D'aquests estudis realitzats n'hi ha que es centren en investigar les diferents propietats de les mesures basades en el criteri de la data del fet, enfront de les mesures basades en el criteri de caixa, bàsicament per fer prediccions dels fluxos futurs de caixa o de la insolvència empresarial. La finalitat d'aquest apartat és posar de relleu d'una banda alguns dels estudis centrats en la predicció dels fluxos futurs de caixa, i d'altra banda també dels que tenen com a finalitat investigar sobre la predicció de la insolvència empresarial. Aquest apartat finalitza amb alguns dels estudis que estan vinculats de forma més directa amb la investigació que es realitza en aquest treball.

Referent als estudis que investiguen la preferència per un determinat tipus de variable en la predicció dels fluxos futurs de caixa, assenyalar l'estudi de Bowen et al (1986), el qual pretenia detectar quina mesura de fluxos de fons prediu més bé els fluxos futurs de caixa en un horitzó temporal d'un i dos anys; conclouen, encara que no sigui de forma definitiva, que les variables basades en el criteri de la meritació (resultat ordinari ajustat per les amortitzacions i autofinançament operatiu) són més bons predictors que la resta. Greenberg et al (1986) comparen la capacitat predictiva del flux de caixa de les operacions amb la del resultat de l'activitat ordinària per predir els futurs fluxos de caixa de les operacions i demostren que la capacitat predictiva del resultat és més gran que la del flux de caixa. Gaharan (1988) mesura la capacitat per predir els futurs fluxos de caixa de les operacions de tres variables de fluxos: capital circulant de les operacions, capital circulant monetari derivat de les operacions i fluxos de caixa de les operacions, considerant només un període de retard.

Els resultats van revelar que la variable més pròxima al benefici és la que té més capacitat predictiva. Arnold et al (1991), entre els seus resultats, destaquen que el capital circulant de les operacions mostra ser millor predictor del flux de caixa de les operacions que el mateix flux de caixa, en un horitzó d'un o dos anys. Pina (1992) analitza si les propietats estadístiques dels dos tipus d'informació, segons el criteri de caixa i segons la meritació, són o no les mateixes; arriba a la conclusió que les propietats de les mesures basades en el criteri caixa i en el principi de la meritació són diferents i encara que no es pot parlar de la superioritat de les unes sobre les altres, sembla que les mesures basades en el criteri de la meritació tenen un poder predictiu superior al dels futurs fluxos de caixa. Gabas i Apellaniz (1994) conclouen que la variable que explica més bé els futurs fluxos de caixa és el capital circulant procedent de les operacions. Giner i Sancho (1996) analitza la utilitat de les diferents variables referides a fluxos de fons (fons de maniobra, capital circulant monetari i tresoreria) i confirma la major capacitat predictiva de la variable capital circulant de les operacions, suposant una reafirmació del criteri de la data del fet davant del criteri de caixa.

Dels estudis centrats en la investigació de la predicció de la insolvència empresarial destacar l'estudi pioner de Beaver (1966) el qual defineix un model univariant en el que afirma que la ràtio de circulant no ens proporciona informació decisiva i, a més, no és el millor indicador de la solvència ni a curt ni a llarg termini. Treballa amb una sèrie de ràtios com són: recursos generats/passiu exigible; benefici net/actiu total; passiu exigible + capital preferent/actiu total; capital circulant/actiu total; i actiu circulant/passiu circulant. Selecciona com a millor ràtio el cash flow/deute total, dient que és capaç de predir la fallida d'una empresa amb un percentatge d'exactitud d'un 79%. Arriba a la conclusió, tal i com assenyala Rodríguez-Vilariño (1994a) que les ràtios mixtes (inclouen una variable flux i una variable fons) són les que serveixen millor per predir la insolvència empresarial i que les variables estàtiques ens proporcionen menys informació que les variables dinàmiques. També Altman (1968) va fer

un estudi a partir de 33 empreses que havien fet fallida sobre la predicció de la insolvència empresarial. Deakin (1972), des d'una perspectiva multivariant (combinació de diverses ràtios), escull les catorze millors ràtios de Beaver i les hi aplica una anàlisi discriminant múltiple. Els resultats confirmen el que ja havia obtingut Beaver quant a la capacitat predictiva del cash flow a deute total, ja sigui de forma aïllada o amb combinació d'altres. Gombola i Ketz (1983); Kochanek i Norgaard (1988); Largay i Stickey (1980) presenten empreses amb beneficis nets positius, capitals circulants positius, recursos procedents de les operacions corrents positius, mentre que tenien uns fluxos de caixa per operacions corrents molt fluctuants i clarament insuficients, això durant diversos anys consecutius abans del fracàs empresarial. Casey i Bartzack (1984); Gentry et al (1985), en els seus estudis analitzen la predicció de la fallida empresarial. Viscione (1985) fa una anàlisi de predicció de la insolvència empresarial utilitzant quatre ràtios: liquiditat, rendibilitat, endeutament i xifra de negoci. Percy i Stokes (1992) analitzen quatre variables: benefici, benefici més amortitzacions, capital circulant de les operacions i flux de tresoreria de les operacions; els errors de predicció són menors amb el benefici més amortitzacions i el capital circulant de les operacions que amb les altres dues variables; malgrat tot, quan se segmenta la mostra els resultats no es mantenen.

Dels estudis vinculats de forma més directe amb el tema tractat en aquest treball d'investigació assenyalar l'estudi empíric de Martinez et al (1993) en el qual a través d'un qüestionari, dirigit a auditors i censors jurats de comptes sobre el Quadre de finançament, arriben a la conclusió que és un document d'elaboració complexa, de difícil interpretació i poc utilitzat per la majoria d'empreses. Gomez Juan (1996) fa un estudi sobre la investigació realitzada a Espanya sobre els Estats de fluxos de fons, en el període 1980-1995, i conclou que les investigacions realitzades són més de tipus descriptiu que empíric. Rojo Ramírez (1997) realitza un estudi comparatiu de les diferents normes emeses referent a l'Estat de fluxos de

tresoreria en varis països de la Unió Europea. Arriba a la conclusió que existeixen diferències en la definició de tresoreria i equivalents i en el format; que falta homogeneïtat en la composició dels diferents fluxos de fons i en el seu càlcul; i que existeix consens per incloure els EFE com a part integrant dels CCAA. Ruiz Lamas et al (2006) presenta una proposta de com desenvolupar i aplicar a la pràctica un mètode que analitzi el grau de coherència de l'estructura dels fluxos d'efectiu classificats per activitats, d'explotació, inversió i finançament, amb el que seria una estructura normal en funció de l'etapa del cicle de vida d'un negoci en la que es trobi l'empresa. Villacorta (2006) fa un estudi sobre els EFE presentats per les empreses que van elaborar els CCAA l'any 2005 segons les NIIF i arriba a la conclusió que hi ha diferències en la terminologia del document i que el mètode utilitzat majoritàriament és el mètode indirecte. Rojo Ramírez (2008) fa una proposta de com analitzar l'empresa a partir de l'EFE i proposa alguns canvis en la ubicació de determinades partides. Vila Bigliere (2008) fa un estudi empíric sobre la predicció del fracàs empresarial a través d'una representació gràfica tridimensional. Zubiarre et al (2009) fa un estudi sobre el mètode indirecte que utilitza el PGC07 pel càlcul dels FEAE (fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació), posant èmfasi en les principals dificultats que es poden trobar en la seva elaboració. A partir de l'estudi de les empreses de l'IBEX 35 en el període 2005-2007 fa un estudi comparatiu i arriba a la conclusió que hi ha diferències en l'elecció del resultat com a punt de partida, en la presentació de les variacions del capital corrent (desglossada o no), en la presentació per separat del pagament d'interessos, d'impostos i de cobrament d'interessos i de dividendes. Rodríguez-Vilariño (2009) fa un estudi dels EFE consolidats de les empreses Metrovacesa i Inmobiliaria Colonial, en el període 1998-2008, per demostrar que són millors indicadors del nivell de solvència empresarial que les ràtios tradicionals. Arriba a la conclusió que les dades sobre fluxos d'efectiu són més significatives per la solvència que les dades sobre fluxos de fons generats i que és de gran utilitat treballar conjuntament amb el benefici abans d'interessos i d'impostos i els FEAE, ja que totes dues magnituds es refereixen a l'activitat pròpia de l'empresa. Reig i Zorio (2012) a partir d'una mostra d'empreses del Dow

jones30, de l'EuroStoxx 50 i de l'Ibex 35 analitzen la preferència de la utilització del mètode directe o indirecte i els resultats demostren una preferència quasi absoluta pel mètode indirecte per part de les empreses. Fan una anàlisi de l'EFE que està sent analitzat pel FASB i per l'IASB, per tal d'establir una norma comuna entre els USGAAP i les NIIF. Arriben a la conclusió que la globalització requereix la comparabilitat de la informació financera internacional, i que no hi ha diferències molt importants entre la normativa americana (SFAS95), la normativa internacional (NIC7) i l'espanyola (PGC07). El projecte comú entre l'IASB i el FASB proposa la utilització del mètode directe, ja que prediu millor els fluxos futurs.

**3. L'ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU DE L'ACTUAL
PLA GENERAL DE COMPTABILITAT ESPANYOL**

3 L'Estat de Fluxos d'Efectiu de l'actual Pla General de Comptabilitat espanyol

La finalitat d'aquest capítol és fer un estudi exhaustiu i amb profunditat de l'Estat de Fluxos d'Efectiu que ens presenta el PGC07 i, més concretament, de la norma n.9 d'elaboració dels comptes anuals (3a part del PGC07) amb un punt de vista crític i aportant en tot moment propostes que millorin aquest document. L'estudi d'aquest document se centra, en primer lloc, a explicar i analitzar els trets bàsics d'aquest estat comptable a través dels apartats següents: concepte i objectiu de l'EFE, obligatorietat, concepte de fluxos d'efectiu de les diferents activitats i altres aspectes a considerar de la norma n 9 d'elaboració dels comptes anuals, González Betancort (2008). En segon lloc, aquest capítol també tracta de la metodologia que cal seguir en el procés d'elaboració d'aquest document. Aquesta metodologia inclou l'elaboració d'un full de treball i la realització dels ajustaments necessaris per tal que a l'EFE només hi figurin les operacions realitzades per l'empresa i que, a més a més, suposin un moviment d'efectiu. Seguidament es presenta l'estructura del document objecte d'estudi segons la normativa comptable espanyola i el corresponent comentari. El capítol finalitza amb una sèrie de propostes modificatives de l'actual EFE del PGC07 per tal d'aconseguir millores en la realització i interpretació d'aquest document. Aquestes propostes es concreten, en primer lloc, en unes modificacions que mantenen la utilització del mètode indirecte per obtenir els fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació i, en segon lloc, es presenta una estructura que utilitza el mètode directe en l'activitat d'explotació. D'altra banda, en aquest apartat també s'ha considerat convenient incloure una anàlisi del model d'EFE reduït proposat per AECA en el document número 20 així com també s'ha inclòs un model d'EFE reduït en consonància amb l'actual normativa comptable vigent.

3.1 Concepte i objectiu de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

3.1.1 Concepte i objectiu de l'EFE

L'EFE és un estat comptable que ens informa bàsicament del moviment d'efectiu d'una empresa durant un exercici econòmic, és a dir, ens mostra la procedència dels actius monetaris representatius d'efectiu i altres actius líquids equivalents i la seva utilització o aplicació, classificant aquests moviments en tres activitats: explotació, inversió i finançament i indicant també la variació neta de l'efectiu sofert durant l'exercici.

Val a dir, però, que en l'activitat d'inversió i de finançament sí que és cert que l'EFE ens dona informació sobre els cobraments i pagaments que s'obtenen a través del desenvolupament d'aquestes dues activitats; no en canvi en l'activitat d'explotació, ja que l'obtenció dels Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació (FEAE) pel mètode indirecte fa que sigui impossible mostrar els veritables cobraments procedents d'aquesta activitat.

Per tant, la finalitat bàsica d'aquest document és donar informació sobre els aspectes vinculats a l'efectiu i altres actius líquids equivalents de l'empresa. L'EFE informa de l'origen i la procedència de l'efectiu, és a dir, dels cobraments produïts; de la seva aplicació a través dels pagaments, així com de la variació experimentada per l'efectiu durant aquest període.

3.1.2 Definició del concepte d'efectiu i altres actius líquids equivalents

La variable en la que es basa l'EFE és l'efectiu i altres actius líquids equivalents, incloent aquest la tresoreria dipositada a la caixa de l'empresa, els dipòsits bancaris a la vista i els instruments financers que siguin convertibles en efectiu i que en el moment de la seva adquisició el venciment no fos superior a tres mesos, sempre que no existeixi risc significatiu de canvi de valor i formin part de la política de gestió normal de la tresoreria de l'empresa. També es podran incloure com un component de l'efectiu, els descoberts ocasionals quan formin part integrant de la gestió de l'efectiu de l'empresa.

Així, doncs, podem dir que la variable en què es basa l'EFE inclou els següents comptes:

- (570) Caixa, euros.
- (571) Caixa, moneda estrangera.
- (572) Bancs i institucions de crèdit c/c vista, euros.
- (573) Bancs i institucions de crèdit c/c vista, moneda estrangera.
- (574) Bancs i institucions de crèdit comptes d'estalvi, euros.
- (575) Bancs i institucions de crèdit comptes d'estalvi, moneda estrangera.
- (576) Inversions a curt termini de gran liquiditat.

Tal com indica el PGC07, quan formin part integrant de la gestió de l'efectiu de l'empresa, els descoberts ocasionals es poden incloure com a component de l'efectiu.

Segons la normativa comptable espanyola en l'elaboració de EFE s'ha de considerar el concepte d'efectiu en un sentit ampli i, per tant, no solament s'ha d'incloure la tresoreria, sinó també les inversions financeres que tenen un alt grau de liquiditat.

Aquest fet es pot considerar positiu ja que permet tenir una visió més amplia del concepte d'efectiu , tot i que, en certa manera, pot perjudicar la comparació d'aquest document entre diferents empreses.

3.2 Obligatorietat

Segons el PGC07 els comptes anuals estan formats per cinc documents que són: el balanç, el compte de pèrdues i guanys, l'estat de canvis en el patrimoni net, l'estat de fluxos d'efectiu i la memòria. Quan pugui formular-se el balanç, l'estat de canvis en el patrimoni net i la memòria segons els model abreujat, l'EFE no serà obligatori.

Podem afirmar per tant, que han d'elaborar l'EFE totes les empreses que presentin el balanç, l'estat de canvis en el patrimoni net i la memòria segons el model normal i, en canvi, queden dispensades d'elaborar aquest document les empreses que presentin aquests tres documents segons el model abreujat i les que segueixin el Pla General Comptable de la Petita i Mitjana Empresa (PGCPIMES). Es considera que seria convenient i necessari que totes les empreses elaboressin aquest document, encara que fos amb caràcter voluntari, ja que el tipus d'informació que ens subministra és de gran rellevància per conèixer realment la situació financera a curt termini de l'empresa. Cal tenir present que l'EFE és l'únic document integrant dels CCAA que ens informa del moviment d'efectiu d'una empresa, i per tant és indispensable per poder determinar la major o menor dificultat que té l'empresa per fer front a les seves obligacions de pagament a curt termini.

3.3 Fluxos d'efectiu de les diferents activitats

Un dels conceptes bàsics d'aquest document és el concepte de fluxos d'efectiu. S'entén per fluxos d'efectiu la diferència entre cobraments i pagaments, que pot presentar signe positiu o negatiu. Si és positiu, ens indica que els cobraments són superiors als pagaments i si és negatiu, a l'inrevés. Tal com ja s'ha comentat en apartats anteriors, la informació referent als fluxos d'efectiu es classifica en funció de tres activitats, que són: l'activitat d'explotació, l'activitat d'inversió i l'activitat de finançament.

3.3.1 Fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació

Els Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació (FEAE) recullen el moviment d'efectiu referent a les activitats que constitueixen la principal font d'ingressos de l'empresa i també sobre aquelles activitats que no poden ser qualificades d'inversió o de finançament. Aquest fet dona una gran rellevància al valor que presenten aquests fluxos, en la mesura que són un indicador important per tal de poder conèixer veritablement la situació financera de l'empresa a curt termini.

Per l'obtenció dels FEAE es poden utilitzar dos mètodes: el directe i l'indirecte. Tot i que la normativa internacional (NIC7), la normativa americana (SFAS95), AECA (document n. 20) i el Llibre Blanc⁸ recomanen la utilització del mètode directe, el PGC07 ha optat per la utilització del mètode indirecte. L'aplicació d'aquest mètode

⁸ Llibre Blanc per a la reforma comptable publicat l'any 2002

requereix partir del resultat de l'exercici abans d'impostos i eliminar les despeses i els ingressos que no hagin produït un moviment d'efectiu i incorporar les transaccions d'exercicis anteriors cobrades o pagades a l'actual.

3.3.1.1 Mètode directe

El mètode directe permet mostrar les diferents categories de cobraments i pagaments originats per l'activitat d'explotació. Aquest mètode es pot aplicar de dues maneres diferents:

- a) Agafant la informació dels registres comptables de l'empresa que fan referència als comptes d'efectiu i equivalent d'efectiu, i a partir d'aquí reordenar i classificar aquesta informació en funció de les tres activitats que desenvolupa l'empresa: explotació, inversió i finançament. Val a dir que, encara que aquesta és la forma més precisa d'aplicar aquest mètode, fins aquests moments no ha estat factible ja que els diferents moviments en els comptes d'efectiu i equivalents d'efectiu no es registren tenint en compte el caràcter i la naturalesa de cada operació. Per tant, per obtenir aquesta informació caldria reordenar i classificar tots i cadascun dels cobraments i pagaments produïts durant un exercici, fet que a la pràctica resultaria molt laboriós i, a més a més, tindria un cost molt elevat. Arjona (2013) proposa una comptabilitat triangular o per partida triple, la qual afegint una tercera partida a l'assentament de diari, permet l'obtenció de l'EFE a través d'un procés metodològic que fins a dia d'avui no s'havia plantejat, millorant el seguiment, l'evolució històrica i l'anàlisi d'aquest

estat. Nurnberg (2006) està a favor del mètode directe i recomana modificar la metodologia utilitzada comptablement per facilitar l'elaboració d'aquest document.

- b) Partint de la informació procedent dels estats comptables tradicionals, com són el balanç i el compte de pèrdues i guanys, es tracta de fer una sèrie d'ajustaments extracomptables per poder determinar els veritables cobraments i pagaments. Cal, per tant, ajustar les vendes, el cost de les vendes i altres partides del compte de resultats amb: *a*) la variació en els comptes d'existències, comptes a cobrar i comptes a pagar de l'activitat d'explotació; *b*) altres partides que no suposen moviment d'efectiu; i *c*) partides que s'hagin de presentar com d'inversió o finançament. Gironella (2011) explica de forma detallada la determinació dels cobraments procedents de clients en l'EFE a través d'un cas pràctic.

L'aplicació del mètode directe ens permet mostrar directament els cobraments i els pagaments derivats de l'activitat d'explotació i produïts durant un exercici econòmic. La informació que s'obté amb aquest mètode és més entenedora i comprensible, tal i com assenyala Gonzalo Angulo (1996), i permet conèixer tots els cobraments i els pagaments que s'han produït, la qual cosa, en definitiva, és l'objectiu de l'EFE. Aquesta informació és de gran utilitat per a l'usuari de la informació financera, ja que li permet veure com s'han generat i aplicat els fluxos d'efectiu d'aquesta activitat, informació que no es posa de manifest en la resta de documents que integren els comptes anuals. L'aplicació del mètode directe també facilita la previsió dels fluxos d'efectiu que tindrà l'empresa en un futur, Farshadfar ,S. i Monem, R. (2013)⁹, previsió que és més difícil de realitzar amb la

⁹ Fan un estudi empíric en el que demostren una major capacitat predictiva del mètode directe.

informació que es deriva de l'aplicació del mètode indirecte. D'altra banda, aquest mètode també facilita la comparació dels fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació entre diferents empreses.

Reig i Grima (2012) justifiquen la utilització del mètode directe pels següents motius :

- 1) La seva presentació és més intuïtiva i comprensible
- 2) Millora la capacitat de predir els fluxos d'efectiu futurs
- 3) Millora la visió del cicle de conversió en l'efectiu de l'empresa i la relació entre els ingressos i les despeses presentades en l'estat de resultats i en l'EFE
- 4) Quan s'acompanya d'una conciliació dels fluxos d'explotació amb els ingressos d'explotació s'estableix un vincle entre l'estat de la posició financera i l'EFE
- 5) Proporciona una informació més útil per a la presa de decisions
- 6) Ofereix la possibilitat de desenvolupar tendències i comparacions

3.3.1.2 Mètode indirecte

Aquest mètode parteix del resultat de l'exercici abans d'impostos i es corregeix per eliminar les despeses i els ingressos que no hagin produït un moviment d'efectiu i per incorporar les transaccions d'exercicis anteriors cobrades o pagades en aquest exercici. Aquest mètode, que és el que ha escollit la normativa comptable espanyola i, per tant, el que figura en el PGC07, és més fàcil d'elaborar, ja que hi ha una sèrie d'ajustaments que es fan de forma automàtica en el model de l'EFE. L'inconvenient d'aquest mètode és

que no mostra directament els cobraments i els pagaments obtinguts a través de l'activitat d'explotació, simplement es parteix del resultat de l'exercici abans d'impostos i, fent els ajustaments corresponents, s'arriba al mateix resultat que s'arribaria si s'hagués aplicat el mètode directe. Des d'aquest punt de vista es pot afirmar que la informació obtinguda aplicant el mètode indirecte no és de tanta qualitat com l' obtinguda amb l'aplicació del mètode directe.

3.3.2 Fluxos d'efectiu de l'activitat d'inversió

Els Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Inversió (FEAI) inclouen els pagaments que estan lligats a la compra d'elements d'actius no corrents i, altres actius no inclosos en l'efectiu i altres actius líquids equivalents, com immobilitzats intangibles, materials, inversions immobiliàries o inversions financeres, així com també els cobraments que procedeixen de la seva venda o de la seva amortització al venciment.

Convé assenyalar que en l'actual estructura de l'EFE hi ha una sèrie de cobraments i pagaments, que en estar directament vinculats a l'activitat d'inversió, haurien de formar part d'aquesta activitat. Rojo Ramirez (2008) proposa per unes determinades partides una ubicació diferent a la prevista en el PGC07:

- Les operacions de compra i venda realitzades amb inversions de naturalesa financera, l'actual estructura les inclou dins de l'activitat d'inversió; no, en canvi, els rendiments d'aquesta inversió, que figuren dins l'activitat d'explotació

(punt n.4b «Cobrament de dividendes» i 4c «Cobrament d'interessos»). Es considera que seria més correcte que els rendiments de les inversions de naturalesa financera estiguessin inclosos dins de l'activitat d'inversió, com ho estan els cobraments i els pagaments que es deriven de les operacions de compra i venda d'aquesta naturalesa.

- Les subvencions de capital estan incloses com un cobrament dins de l'activitat de finançament (punt n.9 «Augments i disminucions d'instruments de patrimoni»), ja que són uns recursos externs obtinguts per l'empresa. Si es considera que l'efectiu rebut a través d'una subvenció de capital té com a finalitat fer front al pagament d'un element de l'actiu no corrent, una altra opció seria que figurés dins de l'activitat d'inversió i no de finançament, com preveu la normativa comptable.

3.3.3 Fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament

Els Fluxos d'Efectiu de l'Activitat de Finançament (FEAF) estan formats pels cobraments procedents de l'adquisició per tercers de títols valors emesos per l'empresa o de recursos concedits per entitats financeres o tercers en forma de préstecs o d'altres instruments de finançament, així com els pagaments realitzats per a amortització o devolució de les quantitats degudes. Figuraran també com a fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament els pagaments en concepte de dividendes pagats als accionistes.

Convé assenyalar que pel que fa als pagaments en concepte d'interessos, és a dir, la retribució dels capitals aliens, el PGC07 preveu que figurin dins l'activitat d'explotació

(punt n.4a «Pagaments per interessos»). Es considera més adequat que els pagaments en concepte d'interessos s'incloguin dins de l'activitat de finançament en el punt n.10 «Augments i disminucions en instruments de passiu financer», apartat b), segons Villacorta Hernández (2006).

Referent al pagament en concepte de dividendes als accionistes, en provocar una disminució en el patrimoni net, potser seria més convenient que figurés dins del punt núm. 9 «Augments i disminucions d'instruments de patrimoni».

3.4 Altres aspectes a considerar de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

La norma número 9 d'elaboració dels comptes anuals (3a part del PGC07), a part dels aspectes que ja s'han comentat en apartats anteriors, tracta d'una sèrie de qüestions que cal tenir presents en el procés d'elaboració de l'EFE. Són:

- Els cobraments i els pagaments en actius i passius financers de rotació elevada podran mostrar-se nets, sempre que se n'informi a la memòria. Es considera que el període de rotació és elevat quan el termini entre la data d'adquisició i la de venciment no superi sis mesos.
- Referent a la moneda estrangera, el PGC07 assenyala que els fluxos procedents de transaccions en moneda estrangera es convertiran a la moneda funcional al tipus de canvi vigent a la data en què es va produir cada flux en qüestió, sense perjudici de poder utilitzar una mitjana ponderada representativa del tipus de

canvi del període en aquells casos que existeixi un volum elevat de transaccions efectuades. Si entre l'efectiu i altres actius líquids equivalents figuren actius denominats en moneda estrangera, s'informarà a l'EFE de l'efecte que en aquesta rúbrica hagi tingut la variació dels tipus de canvi (apartat d'«Efectes en les variacions en els tipus de canvi»).

- La normativa comptable obliga a donar informació sobre aquella part de l'efectiu i equivalent d'efectiu que no estigui disponible per ser utilitzada.

- A la memòria caldrà informar de:
 - ✓ L'existència de cobertures comptables i s'haurà d'associar els fluxos de l'instrument de cobertura a la mateixa partida que els de la partida coberta.
 - ✓ Els fluxos de les diferents activitats produïts en les operacions interrompudes.
 - ✓ Les operacions d'inversió i de finançament que generin transaccions no monetàries i sempre que siguin significatives (per exemple, conversió de deute en instruments de patrimoni o adquisició d'un actiu mitjançant un arrendament financer).
 - ✓ Les operacions d'inversió en què una part de la contraprestació sigui en efectiu i una altra part no. A la memòria s'informarà de la part no monetària.

- Les operacions de compra i venda d'actius i passius que conformin un negoci o línia d'activitat, i que generin moviment d'efectiu, s'inclouran en l'EFE dins de l'activitat d'inversió a la partida específica d'«Unitat de negoci».
- Si l'empresa té deutes amb característiques especials, els seus fluxos figuraran dins de l'activitat de finançament, a la partida específica de «Deutes amb característiques especials» dins de l'epígraf n. 10 «Cobraments i pagaments per instruments de passiu financer».

3.5 Metodologia

3.5.1 Metodologia per a l'elaboració de l'EFE

L'objectiu d'aquest apartat és explicar la metodologia, Arimany i Viladecans (2010) i Boal Velasco (2008), que cal seguir per elaborar l'EFE. El procés metodològic que cal seguir es concreta en els següents apartats :

- 1) Partir de dos balanços de situació de final d'exercici corresponents a dos exercicis consecutius.
- 2) Elaborar un full de treball per tal d'obtenir els cobraments i els pagaments que s'han produït en un exercici econòmic, classificats en tres activitats: explotació, inversió i finançament. Castillo Merino et al (2009) i Torre Cantalapiedra (2009) fan una descripció a través d'un exemple pràctic del procés metodològic a seguir

per l'elaboració de l'EFE. Evidentment el PGC07 no determina quina ha de ser l'estructura d'aquest full de treball; per tant, cal entendre l'estructura de l'apartat 3.5.2 com una proposta. El full de treball ha d'incloure els ajustaments necessaris per tal d'eliminar les operacions realitzades per l'empresa que no suposen moviment d'efectiu i que, a més a més, no s'eliminïn de forma automàtica.

- 3) Passar la informació obtinguda en el full de treball a l'estructura de l'EFE prevista en el PGC07. Aquest traspàs es refereix bàsicament a la informació de les tres últimes columnes, que corresponen al moviment d'efectiu de les activitats d'explotació, inversió i finançament.

3.5.2 Full de treball

El full de treball que es proposa per tal d'elaborar l'EFE és el que es presenta a continuació:

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

FULL TREBALL COMPTES (1)	DE	EXERCICIS		DIFERÈNCIES Aplicacions (4)	ORÍGENS (5)	AJUSTAMENTS		EXPLOTACIÓ (8)	INVERSIÓ (9)	FINANÇAMENT (10)
		N (2)	N-1 (3)			Deure (6)	Haver (7)			
TOTAL										

Taula 3. Proposta full de treball per l'elaboració de l'EFEE

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

A continuació es fa una descripció de les diferents columnes que integren el full de treball:

- a) La columna de COMPTES (1) inclou tots els comptes que integren el balanç de situació, és a dir, tots els comptes d'actiu, de patrimoni net i de passiu.
- b) A les columnes d'EXERCICIS (2) i (3) cal introduir-hi l'import corresponent a cadascun dels comptes del balanç a finals de l'exercici N i N-1. Amb independència del saldo que tingui cada compte es recomana anotar-hi l'import de tots els comptes amb signe positiu.
- c) Les columnes de DIFERÈNCIES (4) i (5) inclouen la diferència o variació que s'ha produït a cada compte durant un exercici econòmic. Aquestes diferències s'agrupen en dues columnes: la columna d'aplicacions i la columna d'orígens. A la columna d'aplicacions hi figuren els augments dels comptes d'actiu i les disminucions dels comptes de patrimoni net i passiu; a la columna d'orígens hi figuren les disminucions dels comptes d'actiu i els augments dels comptes de patrimoni net i passiu. El total de la columna d'aplicacions i d'orígens ha de coincidir.

Taula 4. Aplicacions i orígens dels EOAF

<i>APLICACIONS</i>	<i>ORÍGENS</i>
Δ ACTIU	∇ ACTIU
∇ PATRIMONI NET I PASSIU	Δ PATRIMONI NET I I PASSIU

Convé remarcar el fet que les columnes d'aplicacions i d'orígens inclouen la variació del compte de bancs, caixa i inversions a curt termini de gran liquiditat considerades part integrant de l'efectiu i altres actius líquids equivalents, la qual cosa significa que si la variació d'aquests comptes és a la columna d'aplicacions, l'efectiu ha augmentat i, si és a la columna d'orígens, ha disminuït.

És important tenir present que, teòricament, la columna d'aplicacions inclou tots els pagaments que l'empresa ha dut a terme durant l'últim exercici econòmic i que, per tant, suposen una sortida de diners a l'exterior, i que la columna d'orígens inclou tots els cobraments realitzats que comporten entrada d'efectiu. Es diu teòricament perquè en realitat aquestes dues columnes inclouen variacions que no suposen moviments d'efectiu, fet que obliga a realitzar una sèrie d'ajustaments per tal d'eliminar aquestes variacions, veure aplicació en excel per l'elaboració de l'EFE a Gómez (2009).

- d) L'apartat d'AJUSTAMENTS (6) i (7) està integrat per dues columnes: deure i haver. Els ajustaments són assentaments que tenen com a objectiu eliminar variacions que no suposen moviment d'efectiu. El total de les dues columnes d'ajustaments, deure i haver, ha de coincidir.

- e) Les tres últimes columnes (8), (9) i (10) estan destinades a les tres activitats que realitza una empresa: EXPLOTACIÓ, INVERSIÓ I FINANÇAMENT. Per obtenir la informació d'aquestes tres columnes, cal sumar les columnes de diferències amb les columnes d'ajustaments i després separar la informació en funció de l'activitat a la qual pertanyen. Això significa que la columna d'aplicacions queda sumada amb la columna de deure i la columna d'orígens, amb la de l'haver.

Taula 5. Procés elaboració full de treball de l'EFE

Aplicacions + Deure (PAGAMENTS) (-)	<ul style="list-style-type: none">• EXPLOTACIÓ (+/-)• INVERSIÓ (+/-)• FINANÇAMENT (+/-)
Orígens + Haver (COBRAMENTS) (+)	

Quan es trasllada la informació a les columnes d'exploració, inversió i finançament, cal indicar si comporten entrada o sortida de diners. Les anotacions que procedeixin de les columnes «aplicacions + deure» tindran signe negatiu, ja que són pagaments, i les anotacions incloses a «orígens + haver» tindran signe positiu, ja que són cobraments. En cas que hi hagi anotacions a les dues columnes, caldrà buscar la diferència i s'annotarà el signe de la columna que tingui l'import més elevat. La suma del total de les columnes d'exploració, inversió i finançament ha de coincidir amb la variació de l'efectiu i d'altres actius líquids equivalents durant l'exercici econòmic.

Taula 6. Variació efectiu, comprovació.

Total Exploració + Total Inversió + Total Finançament = VARIACIÓ DE L'EFECTIU

3.6 Ajustaments

3.6.1 Concepte d'ajustament

L'EFE inclou totes les operacions que l'empresa du a terme durant un exercici econòmic i que suposen una variació del seu nivell d'efectiu. Això significa que cal eliminar totes les operacions que no comporten entrada ni sortida de diners. El procés d'eliminació d'aquestes operacions es coneix amb el nom d'*ajustaments*. Malgrat tot, convé recordar que els fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació s'obtenen a través del mètode indirecte i això significa que una part important d'ajustaments no cal fer-los prèviament, ja que estan inclosos a l'estructura de l'EFE. Per tant, es poden distingir dos tipus d'ajustaments:

- a) Ajustaments inclosos dins del model de l'EFE.
- b) Ajustaments no inclosos dins de l'EFE i que es realitzen de forma expressa.

3.6.2 Ajustaments inclosos dins del model de l'EFE

Són els ajustaments d'operacions que no suposen moviment d'efectiu i que s'eliminen de forma automàtica. Corresponen als apartats n. 2 i n. 3 de l'estructura de l'EFE.

Els ajustaments de l'apartat n. 2 són ajustaments que afecten el resultat de l'exercici i els de l'apartat n.3 als canvis en el capital corrent.

3.6.3 Ajustaments no inclosos dins de l'EFE i que s'han de realitzar de forma expressa

Són els ajustaments d'operacions que no suposen moviments d'efectiu, i que cal fer expressament. També s'inclouen ajustaments ¹⁰d'operacions que, malgrat que suposin un moviment d'efectiu, s'han de fer per donar la informació tal com la demana la normativa comptable (per exemple, la venda al comptat d'un element de l'actiu no corrent).

¹⁰ A l'annex s'hi pot trobar el plantejament d'alguns d'aquest ajustaments

3.7 Estructura de l'EFE

3.7.1 Estructura de l'EFE

Taula 7. Estructura de l'Estat de fluxos d'efectiu del PGC07

ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU	NOTES	200X	200X-1
A) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'EXPLOTACIÓ			
1. Resultat de l'exercici abans d'impostos			
2. Ajustaments del resultat			
a) Amortització de l'immobilitzat (+)			
b) Correccions valoratives per deteriorament (+/-)			
c) Variació de provisions (+/-)			
d) Imputació de subvencions (-)			
e) Resultats per baixes i alienacions de l'immobilitzat (+/-)			
f) Resultats per baixes i alienacions d'instruments financers (+/-)			
g) Ingressos financers (-)			
h) Despeses financeres (+)			
i) Diferències de canvi (+/-)			
j) Variació de valor raonable en instruments financers (+/-)			
k) Altres ingressos i despeses (-/+)			
3. Canvis en el capital corrent			
a) Existències (+/-)			
b) Deutors comercials i altres comptes per cobrar (+/-)			
c) Altres actius corrents (+/-)			
d) Creditors i altres comptes per pagar (+/-)			
e) Altres passius corrents (+/-)			
f) Altres actius i passius no corrents (+/-)			
4. Altres fluxos d'efectiu de les activitats d'exploració			
a) Pagaments per interessos (-)			
b) Cobraments de dividends (+)			
c) Cobraments d'interessos (+)			
d) Cobraments (pagaments) per impost sobre beneficis (+/-)			
e) Altres pagaments (cobraments) (-/+)			
5. Fluxos d'efectiu de les activitats d'exploració (+ 1 + 2 + 3 + 4)			

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

B) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ			
6. Pagaments per inversions (-): a) Empreses del grup i associades b) Immobilitzat intangible c) Immobilitzat material d) Inversions immobiliàries e) Altres actius financers f) Actius no corrents mantinguts per vendre g) Unitat de negoci h) Altres actius 7. Cobraments per desinversions (+): a) Empreses del grup i associades b) Immobilitzat intangible c) Immobilitzat material d) Inversions immobiliàries e) Altres actius financers f) Actius no corrents mantinguts per a la venda g) Unitat de negoci h) Altres actius			
8. Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió (6+7)			
C) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT			
9. Augments i disminucions d'instruments de patrimoni a) Emissió d'instruments de patrimoni (+) b) Amortització d'instruments de patrimoni (-) c) Adquisició d'instruments de patrimoni propi (-) d) Alienació d'instruments de patrimoni propi (+) e) Subvencions, donacions i llegats rebuts (+) 10. Augments i disminucions en instruments de passiu financer a) Emissió: 1. Obligacions i valors similars (+) 2. Deutes amb entitats de crèdit (+) 3. Deutes amb empreses del grup i associades (+) 4. Deutes amb característiques especials (+) 5. Altres deutes (+) b) Devolució i amortització de: 1. Obligacions i valors negociables (-) 2. Deutes amb entitats de crèdit (-) 3. Deutes amb empreses del grup i associades (-) 4. Deutes amb característiques especials (-) 5. Altres deutes (-) 11. Pagaments per dividends i remuneracions d'altres instruments de patrimoni: a) Dividends (-) b) Remuneracions a altres instruments de patrimoni (-)			
12. Fluxos d'efectiu de les activitats de finançament (+ 9 + 10 + 11)			
D) EFECTES EN LES VARIACIONS DELS TIPUS DE CANVI			
E) AUGMENT/DISMINUCIÓ NETA DE L'EFECTIU (+ 5 + 8 + 12 + D)			
Efectiu o equivalent a l'inici de l'exercici			
Efectiu o equivalent al final de l'exercici			

3.7.2 Comentaris a l'estructura de l'EFE

De l'estructura de l'EFE del PGC07 se'n deriven els següents comentaris:

- La primera columna és la que recull el detall de les partides necessàries per tal de poder trobar la variació de l'efectiu i altres actius líquids equivalents durant els dos últims exercicis. Inclou els següents apartats:
 - a) *Fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació.* Aquest apartat dona informació sobre el moviment d'efectiu causat per l'activitat d'explotació i s'obté a través del mètode indirecte. El punt de partida és el resultat de l'exercici abans d'impostos. A partir d'aquí es fan una sèrie d'ajustaments al resultat (punt n.2) i al capital corrent (punt n.3). Val a dir que aquests dos apartats no inclouen cobraments i pagaments, sinó que són ajustaments de partides que no suposen moviment d'efectiu (aplicació del mètode indirecte). El punt n.4 dona informació sobre cobraments i pagaments d'interessos, cobrament de dividendes, cobraments i pagaments per impost sobre beneficis i altres cobraments i pagaments. El punt n.5 dona el valor total dels fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació.
 - b) *Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió.* Aquest apartat inclou els pagaments (punt n.6) i cobraments (punt n.7) que es deriven de l'activitat d'inversió i s'obtenen pel mètode directe. El punt n.8 dona informació sobre el valor total dels fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió.
 - c) *Fluxos d'efectiu de les activitats de finançament.* Aquest apartat dona informació sobre els cobraments i pagaments per instruments de patrimoni

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

(punt n.9), els cobraments i pagaments per instruments de passiu financer (punt n.10) i els pagaments per dividends i remuneracions d'altres instruments de patrimoni (punt n.11). El punt n.12 recull el valor total dels fluxos d'efectiu de les activitats de finançament.

- d) *Efecte de les variacions en el tipus de canvi.* En aquest apartat l'empresa ha d'indicar les variacions en el tipus de canvi en cas que tingui actius denominats en moneda estrangera entre l'efectiu i altres actius líquids equivalents.

 - e) *Augment/disminució neta de l'efectiu o equivalents.* Aquest apartat dona informació sobre l'augment o disminució de l'efectiu o equivalents produït en els dos últims exercicis.

 - f) *Efectiu o equivalents al començament i al final de l'exercici.* En aquest apartat cal indicar-hi l'import de l'efectiu o equivalents a l'inici i al final de l'exercici.
- La columna de *Notes* inclou les referències de la informació de l'EFE a la memòria. Bàsicament cal informar sobre les operacions d'inversió i de finançament que no impliquin moviment d'efectiu, com ara la conversió de deute en instrument de patrimoni i totes les operacions d'inversió en les quals una part de la contraprestació sigui en efectiu i una altra part, en altres elements. A la memòria cal informar de la part no monetària de la transacció.

- La columna *200X* inclou la informació corresponent a l'exercici X, obtinguda a partir dels balanços de final dels exercicis X i X-1, i la columna *200X-1* inclou la informació corresponent a l'exercici X-1, obtinguda a partir dels balanços de final dels exercicis X-1 i X-2.
- Convé remarcar el fet que aquest document no conté els codis dels comptes que fan referència a cada partida, tal com trobem en el balanç, al compte de pèrdues i guanys i a l'ECPN. Cal tenir present que hi ha partides que s'identifiquen amb uns comptes concrets del PGC07 i altres, en canvi, que no (per exemple, els cobraments venda d'elements de l'actiu no corrent).

3.8 Proposta metodològica a l'actual Estat de Fluxos d'Efectiu del PGC07

3.8.1 Modificacions a l'EFE mantenint el mètode indirecte

Tal com ja s'ha comentat en altres apartats d'aquest mateix capítol, en l'estructura de l'EFE del PGC07 hi ha determinats conceptes/partides que haurien de tenir una ubicació diferent de la que preveu la normativa comptable vigent, fet que donaria més coherència a determinades agrupacions i, d'altra banda, facilitaria la interpretació d'aquest document. Els canvis que es proposen en aquest apartat mantenen, però, el mètode escollit pel PGC07, és a dir, es manté la utilització del mètode indirecte per a l'obtenció dels FEAE.

Les modificacions que es proposen es concreten en els següents apartats:

- 1) Dins de l'activitat d'explotació i en concret en el punt n. 4 apartat a) hi figuren «Els pagaments interessos»,¹¹ és a dir, s'inclouen els interessos que l'empresa ha pagat durant l'exercici per la utilització de recursos aliens. Si es té en compte que és l'activitat de finançament la que recull els cobraments pels recursos aliens obtinguts i els pagaments pel seu reemborsament o amortització, el més lògic i coherent és que la retribució per la utilització d'aquests recursos també figurei dins d'aquesta activitat. La proposta és que el pagament d'interessos figurei dins de l'activitat de finançament, en l'apartat 10 b), en el punt n.6.

- 2) També dins de l'activitat d'explotació en el punt n.4 s'hi troben els apartats b) «Cobrament de dividendes» i c) «Cobrament d'interessos»,¹² que inclouen els rendiments de les inversions financeres de l'empresa. Si es considera que els cobraments i pagaments deguts a les operacions de compra i venda d'aquest tipus d'inversions figuren en l'activitat d'inversió, el més coherent és que el rendiment d'aquestes inversions figurei també dins d'aquesta activitat. Per tant, la ubicació seria el punt n.7 «Cobraments per desinversions», apartat i) «Cobrament de dividendes i interessos».

11. Ja s'ha comentat a l'apartat 3.3.3 d'aquest capítol la ubicació que haurien de tenir en l'estructura de l'EFE.

12. Ja s'ha comentat a l'apartat 3.3.2 d'aquest capítol la ubicació que haurien de tenir en l'estructura de l'EFE

- 3) Referent al «pagament de dividends i remuneracions a altres instruments de patrimoni», previstos en l'actual estructura de l'EFE dins de l'activitat de finançament en el punt n.11, es considera més convenient que figurin dins del punt núm. 9 «Augments i disminucions d'instruments de patrimoni»,¹³ ja que és aquest punt el que recull tots els cobraments i pagaments vinculats al patrimoni net de l'empresa. Dins del punt n.9 caldria crear dos nous apartats: f) pagament per dividends i g) remuneracions a altres instruments de patrimoni.
- 4) Dins de l'activitat de finançament i en el punt n.9 s'inclou el cobrament de les subvencions rebudes per l'empresa per finançar l'estructura fixa de l'empresa o actiu no corrent. Si el pagament per l'adquisició d'aquests elements està previst que figuri dins del punt n.6 d'aquesta activitat («pagaments per inversions») possiblement seria més adient que els diners rebuts per pagar aquestes inversions figuressin dins de l'activitat d'inversió¹⁴ en el punt n.7 «Cobraments per desinversions», j) «Subvencions de capital».
- 5) Dins de l'activitat d'exploració, l'actual estructura de l'EFE preveu que hi figurin els cobraments/pagaments per impost sobre beneficis (apartat 4d). Si es considera que el pagament/cobrament d'aquest impost afecta les tres activitats que l'empresa desenvolupa, possiblement el més correcte seria que figuressin en un apartat separat i totalment deslligat de cap activitat.

13. Vegeu l'apartat 3.3.3.

14. Vegeu l'apartat 3.3.2.

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

Tenint en compte aquestes modificacions, l'estructura de l'EFE quedaria de la següent manera:

Taula 8. Estructura de l'EFE, proposta modificativa(mètode indirecte)

ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU DEL PGC07 ---proposta modificativa----	NOTES	200X	200X-1
A) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'EXPLOTACIÓ			
1. Resultat de l'exercici abans d'impostos			
2. Ajustaments del resultat			
a) Amortització de l'immobilitzat (+)			
b) Correccions valoratives per deteriorament (+/-)			
c) Variació de provisions (+/-)			
d) Imputació de subvencions (-)			
e) Resultats per baixes i alienacions de l'immobilitzat (+/-)			
f) Resultats per baixes i alienacions d'instruments financers (+/-)			
g) Ingressos financers (-)			
h) Despeses financeres (+)			
i) Diferències de canvi (+/-)			
j) Variació de valor raonable en instruments financers (+/-)			
k) Altres ingressos i despeses (-/+)			
3. Canvis en el capital corrent			
a) Existències (+/-)			
b) Deutors comercials i altres comptes per cobrar (+/-)			
c) Altres actius corrents (+/-)			
d) Creditors i altres comptes per pagar (+/-)			
e) Altres passius corrents (+/-)			
f) Altres actius i passius no corrents (+/-)			
4. Altres fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació			
a) Altres pagaments (cobraments) (-/+)			
5. Fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació (+ 1 + 2 + 3 + 4)			

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

B) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ			
6. Pagaments per inversions (-): a) Empreses del grup i associades b) Immobilitzat intangible c) Immobilitzat material d) Inversions immobiliàries e) Altres actius financers f) Actius no corrents mantinguts per vendre g) Unitat de negoci h) Altres actius 7. Cobraments per desinversions (+): a) Empreses del grup i associades b) Immobilitzat intangible c) Immobilitzat material d) Inversions immobiliàries e) Altres actius financers f) Actius no corrents mantinguts per vendre g) Unitat de negoci h) Altres actius i) Cobrament de dividends i interessos j) Subvencions de capital			
8. Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió (6+7)			
C) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT			
9. Augments i disminucions d'instruments de patrimoni a) Emissió d'instruments de patrimoni (+) b) Amortització d'instruments de patrimoni (-) c) Adquisició d'instruments de patrimoni propi (-) d) Alienació d'instruments de patrimoni propi (+) e) Subvencions, donacions i llegats rebuts (+) f) Pagament de dividends (-) g) Remuneracions a altres instruments de patrimoni (-) 10. Augments i disminucions en instruments de passiu financer a) Emissió: 1. Obligacions i valors similars (+) 2. Deutes amb entitats de crèdit (+) 3. Deutes amb empreses del grup i associades (+) 4. Deutes amb característiques especials (+) 5. Altres deutes (+) b) Devolució, amortització i retribució capitals aliens: 1. Obligacions i valors negociables (-) 2. Deutes amb entitats de crèdit (-) 3. Deutes amb empreses del grup i associades (-) 4. Deutes amb característiques especials (-) 5. Altres deutes (-) 6. Pagament interessos (-)			
12. Fluxos d'efectiu de les activitats de finançament (+ 9 + 10 + 11)			
D) EFECTES EN LES VARIACIONS DELS TIPUS DE CANVI			
E) COBRAMENTS(PAGAMENTS) IMPOST SOBRE BENEFICIS (+/-)			
F) AUGMENT/DISMINUCIÓ NETA DE L'EFECTIU (+ 5 + 8 + 12 + D)			
Efectiu o equivalent a l'inici de l'exercici			
Efectiu o equivalent al final de l'exercici			

Les modificacions que s'han plantejat en l'estructura de l'EFE del PGC07 pretenen contribuir a la millora d'aquest estat comptable en els aspectes següents:

1. Els FEAE mostren únicament el moviment d'efectiu vinculat a aquesta activitat, que és la que genera la principal font d'ingressos per l'empresa.
2. Els FEAI recullen tots els cobraments i pagaments relacionats amb aquesta activitat, fins i tot, els cobraments dels rendiments obtinguts amb les inversions financeres realitzades per l'empresa i els recursos obtinguts a partir de les subvencions de capital rebudes.
3. Els FEAF inclouen els cobraments i pagaments vinculats al finançament obtingut per l'empresa, ja sigui propi o aliè i també els pagaments lligats al cost de la utilització d'aquest recursos.
4. El pagament (o cobrament) en concepte d'impost sobre beneficis figura en un apartat separat i per tant no s'inclou dins de cap activitat.

3.8.2 Modificacions a l'EFE amb el mètode directe

La normativa comptable espanyola vigent (PGC07) ha optat per utilitzar el mètode indirecte per a l'obtenció dels fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació. Ja s'han tractat en l'apartat 3.3.1 els trets característics de cada mètode així com els avantatges i els inconvenients de cadascun. En aquest apartat s'ha cregut convenient presentar l'estructura d'aquest document amb la utilització del mètode directe. A continuació es recull la proposta que ha fet la Subcomissió 3a «Mejoras a introducir en el estado de

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

cambios en el patrimonio neto y en el estado de flujos de efectivo». ¹⁵ En aquesta subcomissió s'ha partit de l'Estat de Fluxos d'Efectiu del STAFF DRAFT IRFS de juliol de 2010

Taula 9. Estructura de l'EFE segons STAFF DRAFT IRFS

ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU STAFF DRAFT IRFS	31.12.X1	31.12.X0
EXPLOTACIÓ		
Cobrament de clients (+)		
Pagament a proveïdors (-)		
Pagament per personal (-)		
Pagaments per plans de pensions (-)		
Pagaments per lloguers (-)		
Cobraments/pagaments per immobilitzat (propietat planta i equip) (+/-)		
Altres pagaments(-)		
(A) FLUX NET DE L'ACTIVITAT D'EXPLOTACIÓ		
INVERSIÓ		
Pagaments /cobraments per inversions a curt termini (-/+)		
Pagaments /cobraments per inversions en empreses del grup i associades (-/+)		
Pagaments /cobraments per altres inversions financeres (-/+)		
Dividends i interessos rebuts (+)		
(B) FLUX NET DE L'ACTIVITAT D'INVERSIÓ		
(C) = (A) +(B) FLUX NET DE LES ACTIVITATS ORDINÀRIES		
FINANÇAMENT		
Dividends pagats (-)		
Interessos pagats(-)		
Cobraments i pagaments per instruments de patrimoni (+/-)		
Cobraments i pagaments per passius financers a curt termini (+/-)		
Cobraments i pagaments per passius financers a llarg termini (+/-)		
(D) FLUX NET DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT		
(E) = (C) + (D) FLUX NET DE LES ACTIVITATS		
IMPOST SOBRE BENEFICIS		
Pagaments/cobraments per impost sobre societats (-/+)		
EFECTE DE LES VARIACIONS EN EL TIPUS DE CANVI		
AUGMENT/DISMINUCIÓ DE L'EFECTIU		
Efectiu a l'inici de l'exercici		
Efectiu al final de l'exercici		

15. És la subcomissió de la qual he format part i que integra una de les subcomissions de la "Comision nacional para la elaboración de un libro blanco sobre mejoras a introducir en la contabilidad y la información financiera", constituïda el 15 de setembre de 2010

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

En forma d'annex a l'EFE s'adjunta una conciliació entre el benefici d'exploració i el flux net de l'activitat d'exploració:

Taula 10. Annex a l'estructura de l'EFE segons STAFF DRAFT IRFS

ANNEX EFE STAFF DRAFT IRFS	31.12.X1	31.12.X0
BENEFICI D'EXPLORACIÓ		
AJUSTAMENTS		
Beneficis/pèrdues d'immobilitzat (-/+)		
Amortitzacions (+)		
Correccions valoratives per deteriorament (+/-)		
Imputació de subvencions de capital (-)		
Deteriorament i pèrdues d'immobilitzat (+/-)		
Altres ajustaments (+/-)		
RESULTAT BRUT D'EXPLORACIÓ		
CANVIS EN EL CAPITAL CORRENT		
a) Existències (+/-)		
b) Deutors i altres comptes a cobrar (+/-)		
c) Altres actius corrent (+/-)		
d) Creditors i altres comptes a pagar (+/-)		
e) Altres passius corrents (+/-)		
f) Altres actius i passius no corrents(+/-)		
COBRAMENTS/PAGAMENTS D'ALTRES ACTIVITATS D'EXPLORACIÓ		
Cobraments/pagaments per immobilitzat (propietats planta i equip)(+/-)		
FLUX NET ACTIVITAT D'EXPLORACIÓ		

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

Les principals diferències entre aquest model d'EFE, que ha estat el punt de partida, i l'estructura de l'EFE del PGC07¹⁶ es concreten bàsicament en :

- Els fluxos d'efectiu de l'immobilitzat material i intangible es recullen dins de l'activitat d'explotació, a diferència del PGC07 en què formen part de l'activitat d'inversió.
- Els dividends i interessos rebuts formen part de l'activitat d'inversió, a diferència del PGC07 que els inclou dins de l'activitat d'explotació.
- Els interessos pagats s'inclouen dins de l'activitat de finançament, a diferència del PGC07 que els inclou en l'activitat d'explotació.
- Els pagaments/cobraments de l'impost sobre beneficis figuren en un apartat separat, a diferència de l'EFE del PGC07 que els inclou dins de l'activitat d'explotació.
- L'EFE del PGC07 no preveu una conciliació entre el benefici d'explotació i el flux net de l'activitat d'explotació, perquè el mètode emprat per determinar els fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació és l'indirecte.

16. Cal tenir present que en la proposta de l'STAFF DRAFT IRFS el mètode utilitzat en l'activitat d'explotació és el directe i en el PGC07, l'indirecte.

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

A partir de l'estudi d'aquest document pels membres de la subcomissió, la proposta de l'estructura que hauria de tenir l'EFE seria la següent:

Taula 11. Proposta estructura de l'EFE per la subcomissió

ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU - PROPOSTA SUBCOMISSIÓ -	31.12.X1	31.12.X0
EXPLOTACIÓ		
Cobrament de clients (+)		
Pagament a proveïdors (-)		
Pagament per personal (-)		
Pagaments per plans de pensions (-)		
Pagaments per aplicacions d'altres provisions (-)		
Pagaments per lloguers (-)		
Altres cobraments/pagaments d'explotació(+/-)		
(A) FLUX NET DE L'ACTIVITAT D'EXPLOTACIÓ		
INVERSIÓ		
Cobraments per operacions immobiliàries (+)		
Pagaments per operacions immobiliàries (-)		
Cobraments immobilitzat tangible (+)		
Pagaments immobilitzat tangible (-)		
Cobraments immobilitzat intangible (+)		
Pagaments immobilitzat intangible (-)		
Pagament principal deutes per arrendament financer (-)		
Cobraments inversions financeres a llarg termini (+)		
Pagaments inversions financeres a llarg termini (-)		
Cobraments per desinversions en empreses del grup i associades (+)		
Pagaments per desinversions en empreses del grup i associades (-)		
Cobraments per desinversions financeres a curt termini (+)		
Pagaments per desinversions financeres a curt termini (-)		
Dividends i interessos rebuts (+)		
(B) FLUX NET DE L'ACTIVITAT D'INVERSIÓ		

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

(C) = (A) +(B) FLUX NET DE LES ACTIVITATS ORDINÀRIES		
FINANÇAMENT		
Dividends pagats (-)		
Interessos pagats (-)		
Cobraments per instruments de patrimoni (+)		
Pagaments per instruments de patrimoni (-)		
Cobraments per passius financers a curt termini (+)		
Pagaments per passius financers a curt termini (-)		
Cobraments per passius financers a llarg termini (+)		
Pagaments per passius financers a llarg termini (-)		
Cobraments per passius empreses del grup (+)		
Pagaments per passius empreses del grup (-)		
(D) FLUX NET DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT		
(E) = (C) + (D) FLUX NET DE LES ACTIVITATS		
IMPOST SOBRE BENEFICIS		
(F) Pagaments/cobraments per impost sobre societats (-/+)		
(G) EFECTE DE LES VARIACIONS EN EL TIPUS DE CANVI		
(H) = (E) + (F) + (G) =AUGMENT/DISMINUCIÓ DE L'EFECTIU		
Efectiu a l'inici de l'exercici		
Efectiu al final de l'exercici		

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

Pel que fa a l'annex, quedaria de la següent manera:

Taula 12. Annex a l'estructura de l'EFE per la subcomissió

ANNEX EFE - PROPOSTA SUBCOMISSIÓ -	31.12.X1	31.12.X0
BENEFICI D'EXPLOTACIÓ (ABANS D'IMPOSTOS)		
AJUSTAMENTS AL RESULTAT		
Beneficis/pèrdues d'immobilitzat (-/+)		
Amortitzacions (+)		
Correccions valoratives per deteriorament (+/-)		
Imputació de subvencions de capital (-)		
Resultats per baixes i alienació d'immobilitzat (+/-)		
Altres ajustaments (+/-)		
RESULTAT BRUT D'EXPLOTACIÓ		
CANVIS EN EL CAPITAL CORRENT		
a) Existències (+/-)		
b) Deutors i altres comptes a cobrar (+/-)		
c) Altres actius corrents d'exploració (+/-)		
d) Creditors i altres comptes a pagar (+/-)		
e) Altres passius corrents d'exploració (+/-)		
COBRAMENTS/PAGAMENTS ALTRES ACTIVITATS D'EXPLOTACIÓ		
FLUX NET ACTIVITAT D'EXPLOTACIÓ		

D'aquesta proposta de la subcomissió es poden fer els següents comentaris:

- a. El mètode utilitzat per obtenir els fluxos d'efectiu de l'activitat d'exploració és el mètode directe.
- b. Els cobraments i els pagaments es classifiquen en tres activitats: explotació, inversió i finançament.

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

- c. Dins de l'activitat d'explotació es mostren directament els cobraments obtinguts de clients durant l'exercici, així com els pagaments realitzats a proveïdors, al personal, per plans de pensions, per aplicació d'altres provisions i altres cobraments i pagaments d'explotació.
- d. En l'activitat d'inversió queden reflectits els cobraments i els pagaments per operacions immobiliàries, per immobilitzats tangibles i intangibles, per inversions financeres a llarg i a curt termini i per inversions financeres amb empreses del grup i associades, els pagaments per arrendament financer i els cobraments pel rendiment de les inversions financeres.
- e. En l'activitat de finançament s'inclouen el cobrament i el pagament per instruments de patrimoni, per passius financers a curt i a llarg termini, per passius financers d'empreses del grup i el pagaments en concepte de dividendes i d'interessos.
- f. El pagament (cobrament) en concepte d'impost sobre beneficis figura en un apartat separat.
- g. Les diferències de canvi de la moneda estrangera, que forma part de l'efectiu, figuren en un apartat separat.
- h. Referent a l'annex, es parteix del resultat d'explotació (abans d'impostos) amb la finalitat d'arribar al flux d'efectiu de l'activitat d'explotació.

La proposta realitzada per la subcomissió pretén introduir canvis importants en l'actual estructura de l'EFE prevista en el PGC07, d'aquests canvis els més rellevants en concreten en: la utilització del mètode directe per l'obtenció dels FEAE; el fet d'incloure els cobraments pel rendiments de les inversions financeres realitzades per l'empresa en l'activitat d'inversió; considerar el pagament d'interessos dins de l'activitat de finançament; situar al pagament (o cobrament) de l'impost sobre beneficis en un apartat separat; i introduir en forma d'annex una conciliació entre el resultat d'explotació i els fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació.

3.8.3 Estat de Fluxos d'Efectiu en format reduït

3.8.3.1 Anàlisi de la proposta d'AECA

En el document n.20 de l'Associació espanyola de comptabilitat i administració d'empreses (AECA) referent a l'Estat de Fluxos de Tresoreria (EFT) aprovat pel gener de 1998, es fa una proposta d'Estat de fluxos de tresoreria reduït. Els motius que justifiquen aquesta proposta fan referència al reconeixement de la complexitat que suposa, en determinades ocasions i per a determinades empreses, la confecció i l'elaboració d'aquest document. La presentació d'aquest format reduït es considera adient per als primers anys de presentació d'aquest document, per a empreses petites i per a empreses que no cotitzen a borsa. La diferència bàsica entre el model normal i el format reduït es troba en el nivell de detall dels diferents apartats, en les notes que acompanyen el document, però en cap cas no afecten la qualitat de la informació ni l'estructura bàsica del document. Això significa que dins de l'activitat ordinària, cal desglossar la informació a donar en tres apartats: 1) Cobraments i pagaments per operacions d'explotació; 2) Cobraments i pagaments per ingressos i despeses financeres

3. L'Estat de Fluxos d'Efectiu

corrents; i 3) Pagaments per impost sobre beneficis. Dins de l'activitat d'inversió serà suficient indicar quins són els cobraments i els pagaments totals deguts a aquesta activitat i, en l'activitat de finançament, cal assenyalar els cobraments per l'obtenció de recursos aliens i els pagaments pel seu reemborsament, els cobraments pels recursos aportats pels accionistes i els pagaments en concepte de dividends. Com en el model normal, caldrà incloure informació de l'exercici que es tanca i també la corresponent a l'exercici anterior.

L'estructura de l'EFT reduït proposat per AECA és la següent:

Taula 13. Estructura de l'EFT reduït per AECA

EFT REDUÏT	EXERCICI	
	N	N-1
FLUXOS NETS DE TRESORERIA PER ACTIVITATS ORDINÀRIES Per operacions d'exploració <ul style="list-style-type: none"> • Cobraments de clients i deutors • Pagaments a proveïdors, personal i creditors Per ingressos i despeses financeres corrents <ul style="list-style-type: none"> • Cobrament d'interessos i dividendes • Pagament d'interessos Per l'impost sobre beneficis <ul style="list-style-type: none"> • Pagaments de l'exercici 		
FLUXOS NETS DE TRESORERIA PER ACTIVITATS D'INVERSIÓ <ul style="list-style-type: none"> • Cobraments per venda d'inversions • Pagaments per adquisició d'inversions 		
FLUXOS NETS DE TRESORERIA PER ACTIVITATS DE FINANÇAMENT <ul style="list-style-type: none"> • Cobraments per captació de capitals aliens i propis • Pagament de dividendes • Reemborsament de capitals aliens 		
INCREMENT (DISMINUCIÓ) DE TRESORERIA I ALTRES MITJANS LÍQUIDS Tresoreria i altres mitjans líquids inicials		
TRESORERIA I ALTRES MITJANS LÍQUIDS FINALS		

3.8.3.2 Proposta de format reduït

A partir de l'estructura de l'EFE del PGC07 i tenint present també la proposta d'AECA, en aquest apartat es presenta una estructura d'EFE reduït adaptada i en consonància amb la normativa comptable vigent. El format reduït d'aquest document inclouria els apartats més importants de l'estructura general i, per tant, quedaria de la següent manera:

Taula 14. Proposta estructura de l'EFE en format reduït

ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU REDUÏT	NOTES	200X	200X-1
A) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'EXPLOTACIÓ			
B) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ <ul style="list-style-type: none"> - Pagaments per inversions - Cobraments per desinversions 			
C) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT <ul style="list-style-type: none"> - Cobraments i pagaments per recursos propis - Cobraments i pagaments per recursos aliens - Pagaments per dividends 			
D) EFECTES EN LES VARIACIONS DELS TIPUS DE CANVI			
E) AUGMENT/DISMINUCIÓ NETA DE L'EFECTIU			
Efectiu o equivalent a l'inici de l'exercici			
Efectiu o equivalent al final de l'exercici			

Comentaris a l'estructura proposada d' EFE reduït:

Referent als fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació, si el mètode que s'utilitza per obtenir-los, tal com assenyala el PGC07, és el mètode indirecte, en el format reduït és suficient indicar el total dels fluxos d'aquesta activitat, ja que la utilització d'aquest mètode fa que sigui impossible indicar quins són els veritables cobraments i pagaments d'aquesta activitat. De l'activitat d'inversió, en el format reduït la proposta és indicar el total de cobraments i pagaments deguts a les operacions d'inversió i desinversió que l'empresa realitzi. De l'activitat de finançament, el nivell de detall dels cobraments i dels pagaments d'aquesta activitat es concretaria en els cobraments i els pagaments per recursos propis, els cobraments i els pagaments per recursos aliens i el pagament de dividendes. L'estructura de l'EFE reduït finalitzaria amb l'efecte de les variacions en el tipus de canvi en l'efectiu i altres mitjans líquids equivalents en moneda estrangera, amb l'augment o disminució neta de l'efectiu, i amb l'efectiu o equivalent a l'inici i al final de l'exercici.

Els avantatges que presenta aquesta estructura d'EFE reduït són:

- 1) Permet disposar de la informació més rellevant d'aquest document, és a dir, del total dels fluxos d'efectiu de les tres activitats (explotació, inversió i finançament), de la variació de l'efectiu, i fins i tot, d'informació intermèdia d'alguna de les activitats.
- 2) Facilita la interpretació i l'estudi d'aquest document pel fet de disposar simplement de la informació més important de cada activitat.

**4.L'ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU I EL QUADRE DE
FINANÇAMENT**

4 L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

La finalitat d'aquest capítol és fer un estudi comparatiu entre l'Estat de Fluxos d'Efectiu (EFE) del PGC07 i el Quadre de Finançament (QF) del PGC90. Tots dos documents són Estats d'origen i aplicació de fons (EOAF), el primer basat en la variable efectiu i altres actius líquids equivalents i el segon en la variable fons de maniobra (FM) o capital corrent (CC). Aquest fet fa que es consideri convenient i necessari realitzar un estudi comparatiu d'aquests dos documents, per tal de conèixer i valorar de forma més adequada els efectes que ha suposat la substitució del QF per l'EFE.

Aquesta comparació s'ha realitzat de la següent manera: en primer lloc, es fa un estudi individual dels avantatges i inconvenients de l'EFE i del QF, i seguidament es realitza un estudi comparatiu d'aquests dos documents tractant i analitzant les diferències existents entre ambdós en funció de diferents criteris.

4.1 L'Estat de Fluxos d'Efectiu del Pla General de Comptabilitat de 2007 (PGC07): avantatges i inconvenients

4.1.1 Concepte, objectius i estructura de l'EFE

En el capítol 3 s'ha realitzat un estudi exhaustiu de l'EFE del PGC07. L'anàlisi i l'estudi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu ens permet atribuir a aquest document una sèrie d'avantatges i d'inconvenients que es detallen a continuació. En primer lloc es fa una descripció dels avantatges d'aquest document i, seguidament, dels inconvenients.

4.1.2 Avantatges de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

Els principals avantatges de l'EFE són:

- 1) *La informació que es desprèn de l'EFE és una informació objectiva.*
- 2) *La informació continguda a l'EFE és una informació de fàcil comprensió per als usuaris de la informació financera.*
- 3) *La variable efectiu és un gran indicador de l'existència de problemes financers en ser menys manipulable que d'altres variables.*
- 4) *Procés d'internacionalització dels EFE.*
- 5) *La informació que s'obté de l'EFE no està marcada pel principi comptable de la data del fet.*
- 6) *L'EFE ens permet determinar en quina mesura es van transformant els ingressos i les despeses del resultat d'explotació amb cobraments i pagaments.*
- 7) *L'EFE és un document imprescindible i de gran utilitat per a una gestió adequada de la tresoreria d'una empresa.*

- 1) *La informació que es desprèn de l'EFE és una informació objectiva.*

L'EFE és un document comptable que informa sobre l'origen i la utilització dels actius monetaris representatius d'efectiu i altres actius líquids equivalents, classificant els moviments per activitats i indicant la variació neta d'aquesta magnitud a l'exercici. Per tant, es pot afirmar que la informació que subministra aquest document en fer referència als cobraments i pagaments d'una empresa durant un exercici econòmic és una informació totalment objectiva, Menendez i Pérez (1994) i Laínez (1996).

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

2) La informació continguda a l'EFE és una informació de fàcil comprensió per als usuaris de la informació financera.

La informació continguda en l'EFE és una informació de fàcil comprensió per als usuaris de la informació financera perquè la variable en què es basa aquest document, l'efectiu i altres actius líquids equivalents, és una variable fàcil d'entendre sobretot per als qui no tenen gaires coneixements comptables, Fernandez Fernandez (1992). Brusca i Martí (2002) manifesten de forma explícita que l'EFE és el document més fàcil d'entendre pels usuaris amb pocs coneixements comptables.

3) La variable efectiu és un gran indicador de l'existència de problemes financers en ser menys manipulable que d'altres variables.

Estudis fets als Estats Units¹⁷ demostren que determinades empreses amb greus problemes financers no deixaven entreveure aquesta delicada situació a través dels EOAF basats en la variable CC o FM, si més no, només un o dos anys abans de fer fallida, perquè manipulaven els estats comptables amb la finalitat d'amagar els resultats i la falta de liquiditat. Aquests estudis han permès demostrar que la causa de la fallida era la falta de liquiditat procedent de l'activitat ordinària o d'explotació uns dotze anys abans de la fallida. D'aquesta manera es pot afirmar que la variable efectiu és un millor indicador de l'existència de problemes financers, ja que una empresa no pot sobreviure gaire temps amb una tresoreria negativa procedent de l'activitat ordinària o d'explotació, i aquesta variable és més difícil de manipular que d'altres com poden ser el CC o FM, Rojo Ramirez (1990).

17. A Gonzalo Angulo i Jimenez (1993) se cita l'estudi de Largay i Stickeny (1980).

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

4) Procés d'internacionalització dels EFE.

La tendència a nivell internacional és elaborar cada vegada més, de forma obligatòria o voluntària, Gonzalo Angulo (1996), EOAF basats en la variable efectiu, amb la finalitat de substituir o complementar els basats en la variable CC o FM. Evidentment, aquesta tendència a nivell internacional juga a favor de l'EFE, en el sentit que ha de facilitar la seva acceptació i posterior elaboració en els diferents països.

5) La informació que s'obté de l'EFE no està marcada pel principi comptable de la data del fet.

La informació que s'obté de l'EFE és una informació que no està influïda pel principi comptable de la data del fet o de la meritació, Gonzalo i Jimenez (1993). La mateixa naturalesa de l'EFE fa que el criteri que s'ha d'imposar per sobre del principi de la data del fet sigui el criteri de caixa; per tant, això impossibilita l'aplicació d'aquest principi en la confecció de l'EFE.

6) L'EFE ens permet determinar en quina mesura es van transformant els ingressos i les despeses del resultat d'explotació amb cobraments i pagaments.

L'elaboració de l'EFE, i més concretament pel mètode directe, permet conèixer fins a quin punt els ingressos i les despeses que integren el resultat d'explotació es van transformant en cobraments i pagaments. El ritme d'aquesta transformació pot ser un bon indicador de la bona marxa de l'empresa, ja que si la transformació es fa a un ritme ràpid això indica que l'empresa funciona correctament; en canvi si la conversió en efectiu és molt lenta pot ser un símptoma de l'existència de problemes.

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

7) L'EFE és un document imprescindible i de gran utilitat per a una gestió adequada de la tresoreria d'una empresa.

El funcionament actual de les empreses requereix una gestió adequada de la tresoreria, per conèixer en cada moment l'existència o no de l'efectiu necessari per satisfer les obligacions més immediates de pagament. L'elaboració d'un EFE i el seu posterior estudi permet realitzar un EFE previsional amb un marge d'error més reduït, Rodriguez i Gonzalez (1997).

4.1.3 Inconvenients de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

Els principals inconvenients de l'EFE són:

- 1) L'EFE ens dóna una visió més reduïda de la posició de liquiditat de l'empresa.*
- 2) La informació de l'EFE no es pot entendre per si sola, sinó que complementa la que es desprèn de la resta de documents que integren els comptes anuals.*
- 3) Malgrat obtenir en l'EFE una bona liquiditat a curt termini, això no implica necessàriament una bona capacitat per generar recursos a llarg termini.*
- 4) La llibertat donada a les empreses per determinar el concepte d'efectiu i altres actius líquids equivalents pot perjudicar l'objectivitat, la comprensió i la comparació d'aquest estat comptable.*

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

1) L'EFE ens dóna una visió més reduïda de la posició de liquiditat de l'empresa.

L'EFE ens informa dels cobraments i dels pagaments produïts durant un exercici, així com de l'evolució de l'efectiu i altres actius líquids equivalents. Aquest estat comptable només té en compte la tresoreria i una sèrie de partides molt concretes que tenen molta facilitat per convertir-se en efectiu en un període molt curt, sense risc de canvi o de cotització. En canvi, no té en compte les partides de l'actiu corrent que tenen una gran facilitat per convertir-se en diner, com són la massa patrimonial de deutors comercials i altres comptes a cobrar, o la d'existències. Això fa que, d'una banda, les partides que es tenen en compte són ja efectiu o diner que es poden utilitzar per satisfer obligacions de pagament, però, d'altra banda, no es té en compte el client que està a punt de pagar, ni tampoc les existències que s'està a punt de vendre. Per tant, la posició de liquiditat que s'obté de l'EFE és més reduïda que la que ens dóna el QF a través de la variable CC o FM, Martínez Churiaque (1993).

2) La informació de l'EFE no es pot entendre per si sola, sinó que complementa la que es desprèn de la resta de documents que integren els comptes anuals.

L'EFE ens informa únicament i exclusivament dels cobraments i dels pagaments que s'han produït durant un determinat període. Per tant, tot i que aquesta informació és molt valuosa, perquè fa referència a una parcel·la molt concreta de tota la problemàtica que gira al voltant de l'empresa, és necessari entendre-la com a complementària a la resta d'informació financera.

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

3) Malgrat obtenir en l'EFE una bona liquiditat a curt termini, això no implica necessàriament una bona capacitat per generar recursos a llarg termini.

L'EFE ens informa de la capacitat de generar efectiu durant un determinat període de temps. Malgrat que és una informació de gran transcendència, ja que és impossible que una empresa pugui sobreviure gaire temps amb una liquiditat insuficient, si aquesta empresa no és capaç de generar un determinat nivell de recursos a llarg termini, se'n veurà afectada la solvència a llarg termini i també a curt termini.

4) La llibertat donada a les empreses per determinar el concepte d'efectiu i altres actius líquids equivalents pot perjudicar l'objectivitat, la comprensió i la comparació d'aquest estat comptable.

L'objectiu de l'EFE és informar sobre l'origen i la utilització dels actius monetaris representatius d'efectiu i altres actius líquids equivalents, classificant els moviments per activitats i indicant la variació neta d'aquesta magnitud en l'exercici. La variable en què es basa aquest document és, per tant, l'efectiu i altres actius líquids equivalents, que inclou la tresoreria dipositada a la caixa de l'empresa, els dipòsits bancaris a la vista i els instruments financers que siguin convertibles en efectiu i que en el moment de la seva adquisició el venciment no sigui superior a tres mesos, sempre que no existeixi risc significatiu de canvi de valor i formin part de la política de gestió normal de la tresoreria de l'empresa. L'EFE considera el concepte d'*efectiu* en un sentit força ampli i, per tant, no solament inclou la tresoreria, sinó també les inversions financeres que tenen un alt grau de liquiditat. Aquest fet es pot considerar positiu, tot i que, en certa manera, pot perjudicar la comparació d'aquest document entre diferents empreses.

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

4.1.4 Quadre resum dels avantatges i els inconvenients de l'EFE

En aquest apartat es presenta un quadre resum dels avantatges i dels inconvenients de l'EFE:

Taula 15. Quadre resum dels avantatges i inconvenients de l'EFE

<i>Quadre resum dels avantatges i dels inconvenients de l'EFE</i>	
<i>Avantatges</i>	<i>Inconvenients</i>
<i>1. La informació que es desprèn de l'EFE és una informació objectiva.</i>	<i>1. L'EFE ens dona una visió més reduïda de la posició de liquiditat de l'empresa.</i>
<i>2. La informació continguda en l'EFE és una informació de fàcil comprensió per als usuaris de la informació financera.</i>	<i>2. La informació de l'EFE no es pot entendre per si sola, sinó que complementa la que es desprèn de la resta de documents que integren els comptes anuals.</i>
<i>3. La variable efectiu és un gran indicador de l'existència de problemes financers perquè és menys manipulable que d'altres variables.</i>	<i>3. Malgrat obtenir en l'EFE una bona liquiditat a curt termini, això no implica necessàriament una bona capacitat per generar recursos a llarg termini.</i>
<i>4. Procés d'internacionalització dels EFE.</i>	<i>4. La llibertat donada a les empreses per determinar el concepte d'efectiu i altres actius líquids equivalents pot perjudicar l'objectivitat, la comprensió i la comparació d'aquest estat comptable.</i>
<i>5. La informació que s'obté de l'EFE no està marcada pel principi comptable de la data del fet.</i>	
<i>6. L'EFE ens permet determinar en quina mesura es van transformant els ingressos i les despeses del resultat d'explotació amb cobraments i pagaments.</i>	
<i>7. L'EFE és un document imprescindible i de gran utilitat per a una gestió adequada de la tresoreria d'una empresa.</i>	

4.2 El Quadre de Finançament segons el Pla General de Comptabilitat de 1990 (PGC90)

4.2.1 Concepte, objectiu i estructura del QF

Segons el PGC90 el Quadre de Finançament és un document comptable que ha de mostrar separatament els diferents orígens i aplicacions permanents dels recursos, en funció de les operacions que els han produït i independentment de si aquestes operacions han afectat o no formalment el capital circulant. Així mateix caldrà reflectir de forma resumida els augments i les disminucions produïdes en el FM o CC durant l'exercici, Gamez Blanco (1994). El Pla en aquesta primera part mostra, d'una banda en la part dels orígens, els diferents recursos obtinguts agrupats en set apartats que són:

- 1) Recursos procedents de les operacions¹⁸.
- 2) Aportacions dels accionistes.
- 3) Subvencions de capital.
- 4) Deutes a llarg termini.
- 5) Alienació immobilitzat.
- 6) Alienació accions pròpies.
- 7) Cancel·lació anticipada o traspàs a curt termini.

¹⁸ Rojo Ramirez (1993a)

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

D'altra banda, en la part de les aplicacions, el QF les reflecteix agrupades en vuit apartats:

- 1) Recursos aplicats en les operacions.
- 2) Despeses d'establiment i formalització de deutes.
- 3) Adquisicions d'immobilitzat.
- 4) Adquisició d'accions pròpies.
- 5) Reduccions de capital.
- 6) Dividends.
- 7) Cancel·lació o traspàs a c/t de deute a llarg termini.
- 8) Provisions per a riscos i despeses.

Per tant, en la primera part del QF es reflecteixen els diferents orígens i aplicacions però es presenten sense seguir cap tipus de classificació ni criteri, fet que no facilita la comprensió i la interpretació d'aquest document, Gonzalo Angulo (1991).

Convé assenyalar que, per saber si una operació s'ha de reflectir en el QF, cal comprovar si compleix dues condicions, Martinez Garcia (1994):

- a. Si és una operació entre l'empresa i el món exterior.
- b. Si suposa una variació del CC o FM .

Aquesta és la norma general per saber si una operació ha de figurar o no en el QF; ara bé, hi ha excepcions, és a dir, operacions que, tot i no complir les dues condicions anteriors han de figurar en el QF, Garcia Perez et al (1995). S'entén que el Pla vol fer referència a aquestes excepcions quan assenyala que s'han de reflectir en el QF una sèrie d'operacions amb independència de si alteren o no el CC, perquè la norma general obliga que modifiquin el CC o FM. Aquest tipus d'excepció estaria formada per totes aquelles

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

operacions que compleixen només la primera condició, però en canvi no modifiquen el CC o FM. Més endavant el Pla assenyala que: «També hi seran incloses, entre d'altres coses, les ampliacions de capital realitzades mitjançant la conversió de deutes a llarg termini, les quals hauran de figurar simultàniament com a aplicació o com a origen de fons». S'entén que aquesta operació que assenyala el Pla és un exemple clar d'operacions que suposen una relació entre l'empresa i el món exterior i que no modifiquen el CC o FM, és a dir, compleix la primera condició però no la segona.

Pel que es desprèn del PGC90, ha de ser, però, la mateixa empresa qui ha de jutjar la transcendència econòmica o financera d'aquest tipus d'operacions per decidir si s'han d'incloure o no en el QF; per tant, ens podem trobar que una mateixa operació d'aquestes característiques queda reflectida en el QF de determinades empreses i, en canvi, en d'altres no, perquè és una decisió totalment subjectiva. Segons Menendez i Perez (1994) és preferible incloure només en el QF les operacions que suposen una variació en elements permanents i que provoquen una variació del CC o FM, perquè d'aquesta manera s'aconsegueix una informació més homogènia i, per tant, més comparable. De tota manera, afegeixen que si aquest tipus d'informació es considera necessària per entendre la situació en què es troba l'empresa, es pot incloure com una nota complementària al QF

El Pla fa referència a la segona part del QF i ens indica que cal reflectir de forma resumida les variacions del CC¹⁹, és a dir, a partir de les masses patrimonials que configuren el CC o FM, cal indicar si aquestes variacions han suposat un augment o una disminució del CC o FM.

A continuació es presenta l'estructura del QF del PGC90:

¹⁹ Veure Rivero, Molla ,Fidalgo (1994)

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

Taula 16. Estructura del QF segons el PGC90 (1a part)

1a PART	APLICACIONS	EX. N	EX.N-1	ORÍGENS	EX. N	EX.N-1
1.	Recursos aplicats en les operacions			1. Recursos procedents de les operacions		
2.	Despeses d'establiment i formalització de deutes			2. Aportacions dels accionistes		
3.	Adquisicions d'immobilitzat			a. Ampliacions de capital		
	a. Immobilitzat immaterials			b. Per compensar pèrdues		
	b. Immobilitzat materials			3. Subvencions de capital		
	c. Immobilitzat financeres			4. Deutes a llarg termini		
	c 1) Empreses del grup			a. Emprèstits i altres passius semblants		
	c 2) Empreses associades			b. D'empreses del grup		
	c 3) Altres inversions financeres			c. D'empreses associades		
4.	Adquisició d'accions pròpies			d. D'altres empreses		
5.	Reduccions de capital			e. De proveïdors d'immobilitzat i altres		
6.	Dividends			5. Alienació immobilitzat		
7.	Cancel·lació o traspàs a c/t de deute a llarg termini			a. Immobilitzat immaterials		
	a. Emprèstits i altres passius semblants			b. Immobilitzat materials		
	b. D'empreses del grup			c. Immobilitzat financeres		
	c. D'empreses associades			c 1) Empreses del grup		
	d. D'altres empreses			c 2) Empreses associades		
	e. De proveïdors d'immobilitzat i altres			c 3) Altres inversions financeres		
8.	Provisions per a riscos i despeses			6. Alienació d' accions pròpies		
				7. Cancel·lació anticipada o traspàs a curt termini		
				a) Empreses del grup		
				b) Empreses associades		
				c) Altres inversions financeres		
				Total orígens		
				Excés d'aplicacions sobre orígens		
				(disminució del capital circulant)		

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Financament

2a PART

Taula 17. Estructura del QF segons el PGCG90 (2a part)

VARIACIÓ DEL CAPITAL CIRCULANT	EXERCICI N		EXERCICI N-1	
	Augments	Disminucions	Augments	Disminucions
1. Accionistes per desemborsaments exigits				
2. Existències				
3. Deutors				
4. Creditors				
5. Inversions financeres temporals				
6. Accions pròpies				
7. Tresoreria				
8. Ajustaments per periodificació				
TOTAL				
Variació del capital circulant				

4.2.2 Avantatges del Quadre de Finançament

Els avantatges que es poden atribuir a aquest document són:

- 1. La variable capital corrent o fons de maniobra ens dóna una visió més completa i àmplia de la posició de liquiditat de l'empresa que no pas la variable efectiu.*
- 2. La variable CC o FM és una variable de gran transcendència per a l'anàlisi financera a curt termini.*
- 3. L'estudi de les variacions del CC o FM ens permet analitzar com afecten les decisions estratègiques de l'empresa a la capacitat d'autofinançament, i a partir d'aquí determinar si és necessari o no utilitzar altres fonts de finançament.*
- 4. El QF s'articula més fàcilment amb el balanç i el compte de resultats.*
- 5. El QF ens subministra un tipus d'informació impossible d'obtenir a través d'altres estats comptables.*

1) La variable capital corrent o fons de maniobra ens dóna una visió més completa i àmplia de la posició de liquiditat de l'empresa que no pas la variable efectiu.

El CC o FM, diferència entre l'actiu corrent i el passiu corrent, inclou, pel que fa a l'actiu corrent, una sèrie de partides amb un grau de liquiditat bastant diferent. Ara bé, totes presenten un tret comú, i es troba en el fet que són partides que s'han de transformar en efectiu en un període de temps relativament curt. Pel que fa al passiu corrent, s'identifica amb les obligacions de pagament a curt termini. El concepte de CC o FM ha estat qualificat de vegades de concepte que engloba partides molt heterogènies i això és cert, però precisament és per aquest motiu que ens dóna una visió més àmplia de la posició de liquiditat de l'empresa, ja que per satisfer les obligacions de pagament a curt termini, té en compte no solament la tresoreria, cosa que ja és efectiva, sinó també

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

la tresoreria potencial, és a dir, la resta de partides de l'actiu corrent (existències, deutors...). De tot això es desprèn que el CC o FM, com que té en compte una sèrie d'elements que es converteixen en efectiu en un període de temps relativament curt, ens dóna una visió més completa i àmplia de la posició de liquiditat de l'empresa, Rojo Ramirez (1992) i Sierra i Moreno (2004); en canvi, si considerem només el concepte d'efectiu, com que no té en compte els actius amb molta facilitat per convertir-se en efectiu, en certa manera ens dóna una visió incompleta o parcial de la posició de liquiditat d'una empresa.

2) *La variable CC o FM és una variable de gran transcendència per a l'anàlisi financera a curt termini.*

El CC o FM és un concepte que, bàsicament, s'utilitza en l'anàlisi financera a curt termini, és a dir, s'utilitza per analitzar la capacitat de l'empresa de satisfer les obligacions de pagament a curt termini. Així, veiem que el valor del CC o FM és de gran utilitat per saber si l'empresa tindrà més o menys problemes per pagar els deutes a curt termini. Si el valor de l'FM és positiu o nul, la interpretació que es pot fer és que l'empresa en principi no ha de tenir problemes per pagar els deutes a curt termini; en canvi, si el valor és negatiu, en ser l'actiu corrent inferior al passiu corrent, l'empresa pot tenir dificultats per atendre les seves obligacions de pagament a curt termini. Malgrat tot, convé tenir present que no sempre es pot afirmar que quan l'FM és negatiu l'empresa té dificultats per pagar els creditors a curt termini, perquè cal tenir present quina és l'activitat que desenvolupa, i hi ha determinades situacions en què malgrat tenir un FM negatiu, l'empresa no té problemes de solvència a curt termini (cas dels supermercats).

3) *L'estudi de les variacions del CC o FM ens permet analitzar com afecten les decisions estratègiques de l'empresa la capacitat d'autofinançament, i a partir d'aquí determinar si és necessari o no utilitzar altres fonts de finançament.*

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

Un dels conceptes més importants del QF és, sens dubte, el de «Recursos Procedents de les Operacions» (RPO) o «Recursos Aplicats en les operacions» (RAO). La importància es troba en el fet que ens determina la capacitat d'autofinançament d'una empresa, i aquests recursos són primordials sobretot per a les empreses que tenen problemes per accedir al finançament extern. Convé remarcar el fet que els RPO són uns recursos generats internament que provenen de l'activitat ordinària, és a dir, de l'activitat que l'empresa realitza de forma habitual, i no han de ser utilitzats novament en aquesta activitat sinó que es poden aplicar a l'activitat d'inversió o a l'activitat de finançament. Un cop conegut a través dels RPO la capacitat d'autofinançament, ja es pot determinar si l'empresa necessita utilitzar recursos provinents de l'exterior o no. Dins d'aquests recursos caldrà veure quins són els més convenients d'utilitzar: si els propis, com ara els aportats pels accionistes a través d'una ampliació de capital, o aliens, com ara els recursos obtinguts d'una entitat de crèdit. D'aquesta manera es pot veure com, a partir del QF, es pot obtenir informació de com afecten les decisions estratègiques d'una empresa la capacitat d'autofinançament i, a partir d'aquí, determinar la necessitat o no d'utilitzar altres recursos o fonts de finançament Herve Stolowy (1988) citat a Larran (1992).

4) *El QF s'articula més fàcilment amb el balanç i el compte de resultats.*

Segons Rivero Torre et al (1995) tant el QF com l'EFE són dos EOAF; per tant, la filosofia i el camí a seguir per a elaborar-los són molt diferents dels seguits per elaborar el balanç i el compte de pèrdues i guanys. Malgrat tot, es pot afirmar que dels dos EOAF que s'analitzen en aquesta investigació, el que s'articula millor amb el balanç i amb el compte de pèrdues i guanys és el QF, Casanova (1993), a causa, bàsicament, de la pròpia naturalesa d'aquest estat comptable. Si es tenen en compte els objectius que es pretenen aconseguir amb aquest document, es poden establir més similituds entre el QF i el balanç i el compte de resultats que no pas amb l'EFE, ja que aquest últim document simplement pretén reflectir els cobraments i els pagaments produïts durant un

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

determinat període, fet que impossibilita el compliment del principi comptable de la data del fet, que té un marcat contingut econòmic i que sí que és present en el QF.

5) *El QF ens subministra un tipus d'informació impossible d'obtenir a través d'altres estats comptables.*

El QF és un estat comptable que té un triple objectiu: reflectir els recursos obtinguts en capital fix durant un exercici econòmic, mostrar l'aplicació d'aquests recursos i, per últim, explicar la variació del CC o FM. Aquesta informació és impossible d'obtenir a través del balanç de situació o del compte de pèrdues i guanys, ja que el balanç ens informa de la situació patrimonial d'una empresa en un moment determinat i el compte de resultats, dels beneficis o pèrdues generats per una empresa en un determinat període, Valle de Juana (1993). La informació que ens subministra el QF és una informació molt valuosa en el sentit que permet conèixer, d'una banda, els recursos que l'empresa ha generat en un exercici, i posteriorment es pot analitzar la procedència d'aquests recursos en funció de diferents criteris: per exemple si tenen un caràcter extern o intern, en funció de l'activitat a què pertany. D'altra banda, el QF també informa de l'aplicació d'aquests recursos: si s'han destinat a augmentar l'actiu no corrent o immobilitzat o bé a disminuir l'exigible a llarg termini, o bé a retribuir els accionistes.

4.2.3 Inconvenients del Quadre de Finançament

A continuació es detallen els inconvenients que es poden atribuir al QF:

1) *La variable financera CC o FM és una variable de difícil comprensió per als usuaris de la informació financera no gaire familiaritzats en temes comptables.*

2) *Per confeccionar el QF és necessari utilitzar un criteri per a distingir les partides del fix (no corrent) de les partides del circulat (corrent), fet que comporta una certa subjectivitat.*

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

- 3) *Amb la confecció del QF no s'aconsegueix eliminar les conseqüències negatives que provoca la utilització dels principis comptables amb gran contingut econòmic.*
- 4) *El procés d'elaboració del QF es considera bastant difícil i complicat, sobretot la part que fa referència als ajustaments.*
- 5) *Hi ha una difícil acceptació i divulgació del QF, a causa, en bona part, de la obligatorietat per a totes les empreses i del fet de no haver adquirit el rang de compte anual.*
- 6) *El fet de presentar de forma resumida la informació que prové del compte de resultats i que es refereix a l'activitat ordinària provoca pèrdua d'informació.*
- 7) *El QF no classifica els recursos obtinguts i les aplicacions realitzades en funció de l'activitat a què pertanyen.*

1) La variable financera CC o FM és una variable de difícil comprensió per als usuaris de la informació financera no gaire familiaritzats en temes comptables.

Un dels inconvenients que més s'han atribuït al QF és possiblement el fet d'estar basat en una variable que és difícil d'entendre i de comprendre, sobretot per a persones no expertes en comptabilitat, Fernandez Fernandez (1992). En un primer moment es podria pensar que n'hi ha prou que sigui comprensible per als entesos en la matèria, ja que són aquests, en definitiva, els qui han d'utilitzar la informació continguda en aquest estat comptable i, per tant, els encarregats de transmetre la informació continguda en el QF a l'usuari d'aquesta informació perquè pugui prendre les decisions corresponents. Si fem un raonament més profund i possiblement no tan egoista, podem afirmar que tal com demostren estudis que s'han fet en el nostre país,²⁰ el QF és un estat comptable de difícil comprensió. Aquest fet provoca un efecte negatiu: com que les empreses no acaben

20. Garcia i Rubin (1993); Dorta i Déniz (1996)

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

d'entendre el sentit d'aquest estat comptable, Fernandez Peña (1993), un percentatge molt elevat d'usuaris no utilitza la informació continguda en aquest document, malgrat reconèixer que realment seria de gran utilitat fer servir les dades que se'n desprenen. Per tant, el fet que estigui basat en la variable CC o FM no ha contribuït a la bona acollida del QF i ha provocat que la majoria d'empreses se'l mirin amb un cert distanciament i amb poca intenció d'utilitzar la informació que es desprèn d'aquest document.

2) Per confeccionar el QF és necessari utilitzar un criteri per a distingir les partides del fix (no corrent) de les partides del circulant (corrent), fet que comporta una certa subjectivitat.

Per elaborar el QF és necessari distingir les partides que pertanyen al capital fix de les partides que pertanyen al capital circulant. Per fer aquesta distinció hi ha dues opcions: la primera consisteix a seguir el criteri que marca el PGC90 i, per tant, utilitzar el període d'un any per separar les partides que van al fix de les partides que van al circulant. Amb aquest criteri hi ha l'avantatge que es poden fer comparacions entre empreses, però l'inconvenient és que aquest criteri no té en compte l'activitat que desenvolupa l'empresa. Una segona opció és utilitzar un criteri que tingui en compte l'activitat econòmica de l'empresa: ens estem referint al període mitjà o de maduració de l'empresa. D'aquesta manera es té en consideració l'activitat econòmica de l'empresa, però en canvi es perd objectivitat i, per tant, es redueixen les possibilitats de fer comparacions entre diferents empreses. Ja es veu, doncs, que no hi ha una solució perfecta, ja que l'opció que ens permet fer comparacions entre empreses és objectiva i no té en compte l'activitat econòmica de l'empresa, i l'opció que té en compte l'activitat de l'empresa és més subjectiva i no permet fer comparacions entre empreses, Iglesias (1992).

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

3) Amb la confecció del QF no s'aconsegueix eliminar les conseqüències negatives que provoca la utilització dels principis comptables amb gran contingut econòmic.

Segons el PGC90, per aconseguir que els CCAA expressin la imatge fidel del patrimoni, de la situació financera i dels resultats de l'empresa, cal aplicar els principis comptables obligatoris inclosos en la primera part del pla. La interpretació que se'n pot fer és que el QF, en tant que forma part d'un dels tres documents que integren els CCAA, és a dir, de la memòria, també ha de complir tots aquests principis. La mateixa naturalesa d'aquest document fa que no es puguin aplicar estrictament els nou principis comptables obligatoris tal com s'apliquen en el balanç i en el compte de resultats, Giner (1991). Malgrat tot, els principis que tenen un marcat contingut econòmic com el principi de la data del fet i el de correlació d'ingressos i de despeses, sí que es tenen en compte en l'elaboració del QF i això, evidentment, afecta la naturalesa de la informació obtinguda. L'aplicació d'aquests principis fa que la informació que s'obté del QF, com els recursos obtinguts i les seves aplicacions, respongui més a criteris relacionats amb el corrent real de béns i de serveis que no pas amb el corrent monetari o financer, seguint el que diu el principi de la data del fet.

4) El procés d'elaboració del QF es considera bastant difícil i complicat, sobretot la part que fa referència als ajustaments.

Dins de la metodologia a seguir per confeccionar el QF, el primer que s'ha de fer és buscar quines són les aplicacions i els orígens que s'han produït durant un període. En segon lloc, es tracta d'eliminar les variacions que no constitueixen veritablement ni una aplicació ni un origen i també de millorar determinada informació, a través del que es coneix com a «ajustaments» (Viladecans, 1994). D'ajustaments n'hi ha de diferents tipus; per tant, convé saber en cada cas quin tipus d'ajustament s'ha de realitzar, i és

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

molt important que es realitzi de forma correcta ja que d'això depèn el resultat final, és a dir, que en el QF quedin reflectits els veritables orígens i aplicacions d'aquests recursos. Hi ha alguns ajustaments que són bastant senzills de realitzar: simplement es tracta de fer un contraassentament, és a dir, un assentament a l'inrevés del que es va fer en el seu moment. Ara bé, n'hi ha d'altres que són un xic més complicats, tal com assenyala Peinó (1992), perquè no es tracta solament de fer un contraassentament sinó també de millorar i recuperar determinada informació, i per aconseguir-ho cal utilitzar determinats comptes que fins al moment no s'havien utilitzat en cap altre estat comptable. Per tant, encara que dins de la metodologia a seguir hi ha alguns passos que són bastant mecànics, n'hi ha d'altres, com els ajustaments, que requereixen més esforç i saber en cada cas com s'ha de plantejar, s'expliquen a Dorta i Trabaue (1995).

5) Hi ha una difícil acceptació i divulgació del QF, a causa, en bona part, de la no-obligatorietat per a totes les empreses i del fet de no haver adquirit el rang de compte anual.

Un dels aspectes que no ha contribuït a l'acceptació, divulgació i utilització del QF, tal com assenyala Martínez Churruarín (1993) ha estat, en primer lloc, el fet de no haver adquirit el rang o categoria de compte anual i, en segon lloc, el fet de no ser obligatori per a totes les empreses. Probablement si el QF hagués adquirit el rang de compte anual com el balanç, el compte de pèrdues i guanys i la memòria, hauria tingut una millor acceptació que la que ha tingut en ser simplement un apartat de la memòria, en concret l'apartat núm. 20 de la memòria normal, veure resultats estudi empíric realitzat a una mostra d'auditors-censors Martínez et al (1993). Això fa que determinades empreses, les que elaboren la memòria segons el model abreujat, quedin dispensades de l'obligació de confeccionar el QF. Si realment es considera que és impossible d'obtenir la informació subministrada per aquest estat comptable a través d'altres estats comptables i que, a més a més, aquesta informació és realment útil i necessària per a l'anàlisi de l'empresa, no té cap sentit que es dispensi determinades empreses d'haver de realitzar el QF; per tant,

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

considero que és un contrasentit. De tota manera, l'origen de tota aquesta problemàtica el podem trobar en la publicació de la llei 19/89 de Reforma Parcial que, en reformar l'article 35.3 del codi de comerç, reconeix que «quan ho imposi una disposició legal, la memòria inclourà el QF». Aquesta exigència es concreta en l'article 199 d'aquesta llei. Malgrat tot, un canvi en la numeració del contingut de la memòria en l'article 200 del TRLLSA, el quart pel tercer, provoca l'exclusió de l'obligació d'elaborar aquest estat comptable per part de les empreses que elaborin el balanç i la memòria abreujats, veure Martínez Conesa (1994). Per tant, el que no es pot saber amb certesa és si el fet de dispensar de l'obligació de realitzar el QF a determinades empreses és una decisió meditada i intencionada, o bé, en canvi, és el resultat d'un canvi en la numeració i, doncs, un fet en certa manera no intencionat.

6) El fet de presentar de forma resumida la informació que prové del compte de resultats i que es refereix a l'activitat ordinària provoca pèrdua d'informació.

El model de QF recollit en la normativa comptable espanyola no preveu el desglossament de la informació procedent del compte de pèrdues i guanys sobre l'activitat ordinària sinó que preveu que aquesta informació figuri de forma resumida en un sol compte, concretament en el compte de RPO (o RAO). És evident que no és el mateix presentar un sol compte que reculli tota la informació que presentar de forma detallada, d'una banda, els recursos que s'han obtingut a través de l'activitat típica de l'empresa i, de l'altra, les aplicacions que s'han realitzat en aquesta activitat. Si la informació es presenta de forma detallada, es poden establir relacions entre els recursos obtinguts i les aplicacions realitzades a través de l'activitat ordinària, i se'n pot analitzar també l'evolució al llarg del temps, amb la qual cosa es pot detectar si hi ha alguna variació que sigui el reflex d'algun problema important a tenir en compte.

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

7) *El QF no classifica els recursos obtinguts i les aplicacions realitzades en funció de l'activitat a què pertanyen.*

El QF en la primera part ens mostra quins són els recursos que s'han obtingut a llarg termini i com s'han aplicat, però no fa cap agrupació en funció de l'activitat a què pertanyen. En contraposició, en l'EFE sí que es dona la informació corresponent als cobraments i als pagaments obtinguts durant un exercici econòmic, agrupada en tres activitats: explotació, inversió i finançament. El fet de donar aquesta informació agrupada en aquestes tres activitats fa que el potencial analític d'aquest document sigui molt més gran.

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

4.2.4 Quadre resum dels avantatges i inconvenients del QF

A continuació es presenta un quadre resum dels avantatges i inconvenients del QF:

Taula 18. Quadre resum dels avantatges i inconvenients del QF

<i>Quadre resum dels avantatges i dels inconvenients del Quadre de Finançament</i>	
<i>Avantatges</i>	<i>Inconvenients</i>
<i>1. La variable capital corrent o fons de maniobra ens dona una visió més completa i àmplia de la posició de liquiditat de l'empresa que no pas la variable efectiu.</i>	<i>1. La variable financera CC o FM és una variable de difícil comprensió per als usuaris de la informació financera no gaire familiaritzats en temes comptables.</i>
<i>2. La variable CC o FM és una variable de gran transcendència per a l'anàlisi financera a curt termini.</i>	<i>2. Per confeccionar el QF és necessari utilitzar un criteri per a distingir les partides del fix de les partides del circulant, fet que comporta una certa subjectivitat.</i>
<i>3. El CC o FM ens permet analitzar els efectes de les decisions estratègiques sobre la capacitat d'autofinançament.</i>	<i>3. Amb la confecció del QF no s'aconsegueix eliminar les conseqüències negatives que provoca la utilització dels principis comptables amb gran contingut econòmic.</i>
<i>4. El QF s'articula més fàcilment amb el balanç i el compte de resultats.</i>	<i>4. El procés d'elaboració del QF es considera bastant difícil i complicat, sobretot la part que fa referència als ajustaments.</i>
<i>5. El QF ens subministra un tipus d'informació impossible d'obtenir a través d'altres estats comptables.</i>	<i>5. Difícil acceptació i divulgació del QF, a causa, en bona part, de la no-obligatorietat per a totes les empreses i del fet de no haver adquirit el rang de compte anual.</i>
	<i>6. Pèrdua d'informació en presentar de forma resumida la informació que prové del compte de resultats i que es refereix a l'activitat ordinària.</i>
	<i>7. El QF no classifica els recursos obtinguts i les aplicacions realitzades en funció de l'activitat a què pertanyen.</i>

4.3 Estudi comparatiu i valoració crítica de l'EFE del PGC07 i el Quadre de Finançament del PGC90

La finalitat d'aquest apartat es realitzar, a partir del que s'ha exposat en els apartats anteriors, un estudi comparatiu entre l'Estat de Fluxos d'Efectiu del PGC07 i el Quadre de Finançament del PGC90. Aquesta comparació s'ha estructurat a diferents nivells:

1. Referent a la categoria o rang d'aquests dos estats comptables.
2. Quant a l'estructura d'aquests dos documents.
3. Sobre la variable en què es basen aquests dos documents.
4. Referent al tipus d'informació que subministren aquests dos documents.
5. Sobre l'obligatorietat d'aquests dos documents.
6. Referent al fet que la informació que subministren fa referència a dos exercicis econòmics.
7. Referent al procés metodològic que se segueix per a la seva elaboració.
8. Quant a l'agrupació de la informació subministrada.
9. Referent a l'objectivitat de la informació subministrada.
10. De la comprensibilitat de la informació subministrada.
11. Indicador de l'existència de problemes financers.

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

1. *Referent a la categoria o rang d'aquests dos estats comptables.*

L'EFE és un dels cinc documents que integren els comptes anuals²¹i, per tant, té la categoria de compte anual. En canvi, el QF és un estat comptable que no va adquirir la categoria o rang de compte anual, Mayordomo et al (1992), va ser simplement un apartat de la memòria normal, en concret l'apartat núm. 20. A partir d'aquí es pot afirmar que mentre l'EFE és un compte anual, el QF mai no va adquirir aquesta categoria, fet que possiblement no va contribuir a l'acceptació d'aquest document per part dels usuaris de la informació financera.

2. *Quant a l'estructura d'aquests dos documents.*

L'EFE és un document que presenta la informació en forma de llista i classificada en funció de les activitats que l'empresa realitza: activitat d'explotació, activitat d'inversió i activitat de finançament. En contraposició, el QF, en el document corresponent a la 1a part, presenta la informació no en forma de llista sinó en forma de compte. A la part dreta hi ha els diferents recursos obtinguts durant els dos últims exercicis econòmics i a la part esquerra les aplicacions d'aquests recursos. La segona part del QF, que és la que recull la variació del fons de maniobra o capital circulant, presenta la informació en forma de llista, ja que els diferents conceptes que l'integren figuren l'un a sota de l'altre.

21. S'ha de recordar que només les empreses que elaboren el balanç, l'estat de canvis en el patrimoni net i la memòria segons el model normal han d'elaborar obligatòriament aquest document.

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

3. *Sobre la variable en què es basen aquests dos documents.*

Tant l'EFE com el QF són dos estats d'origen i aplicació de fons, el primer basat en la variable efectiu i altres actius líquids equivalents i el segon en la variable fons de maniobra o capital circulant. Per tant, malgrat que tots dos documents són EOAF, com que estan basats en diferents variables la informació que ens subministren és molt diferent. La variable en què es basa l'EFE és *l'efectiu i altres actius líquids equivalents*, que tal com assenyala el PGC07 comprèn «la tresoreria dipositada a la caixa de l'empresa, els dipòsits bancaris a la vista i els instruments financers que siguin convertibles en efectiu i que en el moment de la seva adquisició el venciment no fos superior a tres mesos, sempre que no existeixi risc significatiu de canvi de valor i formin part de la política de gestió normal de la tresoreria de l'empresa. Així mateix, pel que fa a l'Estat de Fluxos d'Efectiu, es podran incloure com un component de l'efectiu, els descoberts ocasionals quan formin part integrant de la gestió de l'efectiu de l'empresa». El QF, en canvi, està basat en la variable *fons de maniobra* o capital circulant o capital corrent, diferència entre l'actiu i el passiu corrent.

4. *Referent al tipus d'informació que subministren aquests dos documents.*

L'EFE és un document, tal com ja s'ha explicat en el capítol núm. 3, apartat 3.1.1, que ens informa sobre l'origen i la utilització dels actius monetaris representatius d'efectiu i altres actius líquids equivalents, i classifica els moviments per activitats i indica la variació neta d'aquesta magnitud a l'exercici. És a dir, ens mostra els cobraments i els pagaments d'una empresa en el període de temps considerat, classificant aquesta informació en tres activitats: explotació, inversió i finançament. En canvi, el QF, en la primera part, mostra de forma separada els diferents orígens i aplicacions permanents dels

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

recursos, en funció de les operacions que els han produït i independentment de si aquestes operacions han afectat o no formalment el capital circulant, i en la segona part reflecteix de forma resumida els augments i les disminucions produïdes en el CC durant l'exercici. D'aquí es desprèn que, malgrat que tots dos documents són EOAF, com que estan basats en diferents variables el tipus d'informació que subministren difereix substancialment d'un document a l'altre.

5. *Sobre l'obligatorietat d'aquests dos documents.*

Malgrat que és un document integrant dels CCAA que presenta el PGC07, l'EFE és un document comptable que no ha de ser elaborat per totes les empreses, sinó només per les que presentin el balanç, l'estat de canvis en el patrimoni net i la memòria segons el model normal. Això significa que queden dispensades d'elaborar aquest document les empreses que presentin aquests tres documents segons el model abreujat i les que segueixin el Pla General Comptable de la Petita i Mitjana Empresa (PGCPIMES). Per tant, és l'únic document dels CCAA que no ha de ser confeccionat per totes les empreses. Quant al QF, podem afirmar que, en ser un document que forma part de la memòria normal (concretament correspon a l'apartat núm. 20), només l'elaboren empreses que confeccionen el balanç i la memòria segons el model normal. El fet que el QF fos un document comptable que només havia d'elaborar un determinat tipus d'empresa pot haver condicionat o influït en la decisió que l'EFE només l'hagi d'elaborar un determinat tipus d'empresa.

6. *Referent al fet que la informació que subministren fa referència a dos exercicis econòmics*

Tant l'EFE com el QF inclouen informació corresponent a dos exercicis econòmics, és a dir, l'últim exercici tancat i l'exercici anterior. Malgrat tot, convé tenir present que per

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

elaborar aquesta informació cal disposar de les dades de tres exercicis consecutius, ja que el procés metodològic per elaborar un EOAF d'un determinat exercici requereix buscar les diferències que s'han produït entre els comptes d'actiu, de patrimoni net i de passiu dels balanços de dos exercicis consecutius.

7. *Referent al procés metodològic que se segueix per a la seva elaboració.*

El procés que cal seguir per elaborar l'EFE i el QF és un procés bastant similar, veure proposta de Sierra Molina et al. (1995). Com que tots dos documents són un EOAF, es recomana elaborar un full de treball en què es vagi buscant i tractant la informació necessària en cada cas. Gonzalez Pascual (1997) proposa un full de treball que permet l'elaboració conjunta dels dos documents.

El full de treball de l'EFE²² inclou 10 columnes:

- a) C-1: inclou tots els comptes del balanç.
- b) C-2 i C-3: hi figuren els imports dels comptes que integren el balanç tant de l'exercici N com de l'N-1.
- c) C-4 i C-5: inclouen les diferències que s'han produït en els comptes del balanç en el període de temps considerat.
- d) C-6 i C-7: s'hi troben els ajustaments necessaris per tal d'eliminar els moviments que no provoquen moviment d'efectiu.

²² Es troba a l'annex

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

e) C-8, C-9 i C-10: són les columnes que recullen els cobraments i els pagaments de cadascuna de les tres activitats: explotació, inversió i finançament.

El full de treball del QF²³ inclou les següents columnes:

- a) C-1: inclou tots els comptes del balanç.
- b) C-2 i C-3: hi figuren els imports dels comptes que integren el balanç tant de l'exercici N com de l'N-1.
- c) C-4 i C-5: inclouen les diferències que s'han produït en els comptes del balanç en el període de temps considerat.
- d) C-6 i C-7: s'hi troben els ajustaments necessaris per tal d'eliminar els moviments que no han de figurar en el QF, Gonzalez Pascual (1998).
- e) C-8 i C-9: inclouen les variacions que fan referència al capital fix.
- f) C-10 i C-11: s'hi troben les variacions que afecten el capital circulat.

Com es pot observar, el procés metodològic que se segueix per elaborar l'EFE i el QF és força similar. La diferència són, bàsicament, els ajustaments, que han de ser diferents de manera que permetin trobar la informació que requereix cada document. En l'EFE, una vegada realitzats els ajustaments, cal classificar aquesta informació en funció de l'activitat a què pertanyen, és a dir, en funció de si corresponen a l'activitat d'explotació, d'inversió

23. Es troba a l'annex. L'estructura coincideix amb la de Rabasseda Tarres, J.(1993).

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

o de finançament. En el QF, en canvi, una vegada realitzats els ajustaments cal separar la informació en funció de si fan referència al capital fix o al capital circulant, veure aplicació pràctica Guerrero i Manzano (2001).

8. *Quant a l'agrupació de la informació subministrada.*

En l'EFE els cobraments i els pagaments estan classificats en funció de les diferents activitats que desenvolupa l'empresa, que són: l'activitat d'explotació, la d'inversió i la de finançament. Per aquest fet, el potencial analític d'aquest document és d'una gran rellevància, Flores Caballero (1997). Cal tenir present que l'activitat d'explotació és la que genera la majoria d'ingressos d'una empresa, la d'inversió la que està vinculada a la compra i venda d'immobilitzat i la de finançament la que permet a l'empresa obtenir recursos i reemborsar-los. En contraposició a aquesta classificació que ens presenta l'EFE, el QF mostra els diferents recursos i aplicacions obtinguts sense cap tipus de classificació, simplement els enumera en funció de la procedència. Evidentment, la classificació de la informació en funció de les diferents activitats que desenvolupa una empresa contribueix a augmentar el potencial analític del document en qüestió.

9. *Referent a l'objectivitat de la informació subministrada.*

La informació que ens subministra l'EFE és una informació totalment objectiva, Gabas (1996) ja que ens informa dels cobraments i dels pagaments que s'han produït durant un exercici econòmic. En contraposició, es pot afirmar que la informació que es posa de relleu en el QF no és tan objectiva com la de l'EFE, ja que ens mostra els recursos i les aplicacions obtinguts a llarg termini i la variació del fons de maniobra o capital circulant. Per tant, tot i que aquests dos documents són dos EOAF, l'objectivitat de la informació

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

que ens subministren presenta diferències importants, tal i com assenyala Gonzalo i Jiménez (1993).

10. *De la comprensibilitat de la informació subministrada.*

Sens dubte es pot afirmar que si hi ha un document que sigui de fàcil comprensió, aquest és l'EFE. L'usuari de la informació financera troba en aquest document informació sobre els cobraments i els pagaments d'una empresa corresponent a un exercici econòmic, la qual es de fàcil comprensió per als no experts en la matèria comptable. D'altra banda, convé remarcar que el QF ens mostra un tipus d'informació més difícil d'entendre i que requereix uns certs coneixements comptables, ja que reflecteix els recursos permanents obtinguts, les seves aplicacions i la variació del fons de maniobra o capital circulant. A diferència de l'EFE, la informació continguda en el QF és més difícil de comprendre i requereix uns mínims coneixements comptables, De la Chica (1996).

11. *Indicador de l'existència de problemes financers.*

La informació subministrada per l'EFE és, sens dubte, un millor indicador de l'existència de problemes financers que el QF, Vallejo (2005). Estudis fets als Estats Units, tal com ja s'ha comentat en l'apartat 4.2.1, demostren que els EOAF basats en la variable efectiu són un millor indicador de l'existència de problemes financers que els basats en la variable fons de maniobra o capital corrent.

Com a conclusió final de la comparativa realitzada entre l'EFE i el QF, es pot destacar que la normativa comptable vigent amb l'aprovació del PGC07 va incorporar un nou document com a part integrant dels CCAA, l'EFE, el qual té la mateixa importància que

4. L'Estat de Fluxos d'Efectiu i el Quadre de Finançament

els altres quatre documents, a diferència del QF que era simplement un apartat de la memòria normal. L'EFE presenta una estructura en forma de llistat o estat, estructura que és molt més comprensible que l'estructura en forma de compte que presentava el QF. Referent a la variable en la que està basada l'EFE, l'efectiu i altres actius líquids equivalents, destacar que aquesta és més objectiva i de més fàcil comprensió que la variable en la que estava basada el QF, el fons de maniobra o capital corrent. L'EFE classifica la informació obtinguda en tres activitats: explotació, inversió i finançament, fet que augmenta el potencial analític d'aquest document. Referent a l'obligatorietat, tant l'EFE com el QF, només són obligatoris per unes determinades empreses, les que elaboren el balanç, l'ECPN i la memòria segons del model normal. Aquest fet ens permet afirmar que s'ha deixat escapar l'oportunitat de que l'EFE hagi de ser elaborat per part de totes les empreses del nostre país, amb independència del seu tamany. El procés metodològic seguit per l'elaboració dels dos documents es força similar, ja que en els dos casos es necessari l'elaboració d'un full de treball, a través del qual s'obté la informació que haurà de figurar posteriorment en els formats oficials de l'EFE i del QF.

**5. L'ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU A NIVELL
INTERNACIONAL**

5 L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

La finalitat d'aquest capítol és fer un estudi comparatiu de les principals normatives internacionals referents a l'Estat de Fluxos d'Efectiu. En primer lloc es presenten, de forma resumida, els trets més rellevants de les principals normes analitzades: la norma internacional número 7 (NIC7) emesa per IASC i que va entrar en vigor l'any 1994; l'Staff Draft Financial Statement Presentations de juliol de 2010; la normativa americana referent al document objecte d'estudi (SFAS95), que és un document de referència i de gran rellevància, perquè és un dels primers que es van emetre i per tant, va marcar la pauta dels futurs pronunciaments; i a nivell espanyol l'EFE del PGC07 i el document número 20 d'AECA²⁴ aprovat el 1998, i que malgrat que no ha estat un document obligatori, ha contribuït a la difusió dels Estats de Fluxos d'Efectiu a Espanya. Aquest capítol finalitza amb un estudi comparatiu de les normatives de les quals s'ha fet una anàlisi, per tal de poder veure quines són les diferències i similituds que presenten entre elles, Rojo Ramírez (1997) i Ibáñez i Parte (2008).

5.1 L'Estat de Fluxos d'Efectiu segons la Norma Internacional de Comptabilitat número 7 (NIC7)

5.1.1 Anàlisi de la NIC 7

La NIC7, referent a l'Estat de Fluxos d'Efectiu emesa per l'IASC (International Accounting Standards Committee), va ser revisada l'any 1992 i va substituir l'anterior

²⁴ En aquest capítol s'ha realitzat l'estudi del document n.20 d'AECA aprovat el 1998, malgrat que amb una data posterior a la finalització d'aquesta investigació, concretament el desembre de 2013, s'ha presentat per part d'AECA una revisió del document .

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

NIC7 referent a l'Estat de Canvis en la Posició Financera aprovada l'octubre de 1977, Esteo Sanchez (1993); va entrar en vigor el dia 1 de gener de 1994.²⁵ La finalitat de l'EFE, segons aquesta norma, és subministrar als usuaris dels estats financers les bases per avaluar la capacitat que té l'empresa de generar efectiu i equivalent a efectiu, així com les seves necessitats de liquiditat. Per prendre decisions econòmiques, els usuaris han d'avaluar la capacitat que té l'empresa de generar efectiu, així com les dates en què es produeixen els moviments i el grau de certesa que es produeixin. L'objectiu d'aquesta norma és, per tant, exigir a les empreses que subministrin informació sobre els moviments històrics d'efectiu i els equivalents a l'efectiu, a través de la presentació d'un EFE, classificats segons procedeixin d'activitats d'explotació, d'inversió i de finançament, Garcia i Ramírez (2003).

Referent a l'activitat d'explotació els fluxos d'efectiu generats per aquesta activitat són un indicador clau per saber en quina mesura ha generat fons líquids suficients per reemborsar els préstecs, mantenir la capacitat d'explotació de l'empresa, pagar dividendes i realitzar noves inversions sense recórrer a fonts externes de finançament. La informació dels fluxos d'efectiu que genera aquesta activitat, juntament amb altra informació, és de gran utilitat per pronosticar fluxos d'efectiu futurs d'aquesta activitat. L'origen d'aquests fluxos es troba en les transaccions que constitueixen la principal font d'ingressos ordinaris de l'empresa. L'empresa ha d'informar sobre els fluxos de les activitats d'explotació fent servir algun dels dos mètodes:

- a) Mètode directe: Es presenten de forma separada les principals categories de cobraments i pagaments en termes bruts.

25. Modificada per la NIC 27 l'any 2008.

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

- b) Mètode indirecte: A partir del saldo del compte de pèrdues i guanys, es fan les correccions per a les transaccions no monetàries, per a les partides de pagament diferit i per als que són la causa de cobraments i pagaments en el passat i en el futur, així com per a les partides de pèrdues o guanys associades amb fluxos d'efectiu d'activitats classificades com d'inversió o de finançament.

S'aconsella a les empreses que presentin els fluxos d'efectiu utilitzant el mètode directe, Brusca et al (2004). Aquest mètode subministra informació que pot ser útil en l'estimació dels fluxos d'efectiu futurs, fet que no és possible utilitzant el mètode indirecte.

L'activitat d'inversió inclou l'adquisició, la venda o l'abandonament d'actius a llarg termini, així com d'altres inversions no incloses en l'efectiu i equivalents a l'efectiu. La presentació separada dels fluxos d'efectiu procedents de les activitats d'inversió és important, perquè aquests fluxos d'efectiu representen la manera en què s'han fet els desemborsaments dels recursos econòmics que produiran ingressos i fluxos d'efectiu en el futur.

L'activitat de finançament comprèn les activitats que produeixen canvis en la mida i composició dels capitals propis i dels préstecs rebuts per l'empresa. És important que es presentin de forma separada els fluxos d'efectiu procedents de les activitats de finançament, ja que són de gran utilitat a l'hora de fer prediccions de les necessitats d'efectiu per cobrir compromisos amb els que subministren capital a l'empresa.

5.1.2 Anàlisi de l'Staff Draft Financial Statement Presentations (juliol de 2010, IASB)

En el capítol 3, apartat 3.8.2 «Modificacions a l'EFE amb mètode directe», es fa una descripció del contingut de l'STAFF DRAFT IRFS de juliol de 2010, que posa de manifest les principals modificacions que conté aquest esborrany respecte a la normativa internacional vigent en aquest moment.

5.2 L'Estat de Fluxos d'Efectiu segons la normativa americana (SFAS95)

Pel novembre de 1987, el Financial Accounting Standards Board (FASB) va emetre l'Statement on Financial Standards (SFAS95) que va entrar en vigor per als exercicis tancats el 15 de juny de 1988. En aquest pronunciament s'exigia a les empreses l'elaboració d'un Estat de Fluxos d'Efectiu, en substitució de l'Estat de Canvis de la Posició Financera (ECPF), Rodriguez-Vilariño (1994a). Aquest pronunciament va ser un dels primers i també un dels que ha tingut una major influència a nivell internacional.

Els motius de l'emissió d'aquest document es troben en:

- a) La falta de consistència en la definició de fons de l'ECPF.
- b) El reconeixement de la importància de la informació sobre fluxos de fons.
- c) La falta d'objectius de l'ECPF.

La finalitat bàsica de l'SFAS 95 és presentar els cobraments i els pagaments d'una empresa, Fernandez Peña (1988) de manera que els inversors, els creditors i els tercers interessats puguin avaluar:

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

- a) La capacitat de l'empresa de generar fluxos d'efectiu positius nets en el futur.
- b) La capacitat de l'empresa d'atendre els seus objectius i pagar dividends i les seves necessitats de finançament extern.
- c) Les causes de les diferències entre el resultat net i les entrades i sortides de caixa.
- d) L'efecte de la posició financera de les activitats operatives, d'inversió i de finançament, tant monetàries com no monetàries.

Les activitats operatives són totes les que no estan incloses dins de les activitats d'inversió i les activitats de finançament, és a dir, comprenen la producció i la venda de béns i serveis i són el resultat de les transaccions que determinen el resultat net.

L'activitat d'inversió inclou l'atorgament de préstecs i el cobrament del principal; l'adquisició i la disposició d'instruments de deute i d'inversions financeres, actius fixos utilitzats en la producció de béns i serveis i que no siguin materials que formin part dels inventaris de l'empresa.

L'activitat de finançament comprèn els fons proporcionats pels propietaris de l'empresa i el pagament d'interessos; els préstecs obtinguts i la seva amortització; els préstecs rebuts a llarg termini i la seva amortització.

Els fluxos d'efectiu de les activitats operatives poden presentar-se utilitzant el mètode directe o l'indirecte, Crespo Dominguez (1989):

- *Mètode directe*: mitjançant aquest mètode les empreses mostren les principals entrades i sortides de caixa i la seva suma algebraica, o sigui, el flux net d'efectiu de les seves activitats operatives. Com a mínim ha d'informar de forma detallada: 1) Dels cobraments de clients; 2) Dels interessos i dividends (rebuts i pagats); 3) Dels pagaments al personal i als proveïdors de béns i de serveis,

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

incloent-hi assegurances i publicitat; i 4) Dels pagaments per impost sobre beneficis.

- *Mètode indirecte*: en aquest mètode es concilia en el mateix EFE, o en una llista a part, el resultat net de l'exercici i el flux d'efectiu de les activitats operatives. S'han d'anul·lar els efectes de: 1) Els cobraments i pagaments d'operacions diferides en exercicis previs, com canvis en inventaris en aquest exercici; 2) Les acumulacions de cobraments i pagaments futurs, com canvis en els comptes a cobrar i a pagar relacionats amb les activitats operatives de l'exercici, com són depreciacions, amortitzacions...

5.3 Situació actual a Espanya

5.3.1 L'Estat de Fluxos d'Efectiu del Pla General de Comptabilitat 2007 (PGC07)

En el capítol 3 s'ha realitzat un estudi exhaustiu de l'EFE del PGC07 analitzant els trets més rellevants referents al concepte i objectius d'aquest document, els aspectes metodològics i les característiques de la seva estructura .

5.3.2 Anàlisi del document número 20 de l'Associació Espanyola de Comptabilitat i Administració d'empreses (AECA)

L'objectiu d'aquest apartat és fer una anàlisi crítica de la proposta que AECA ens fa en el document número 20 referent a l'Estat de Fluxos de Tresoreria (EFT), aprovat l'any 1998, Pancorbo de Rato (1998). Cal tenir present que aquest document va ser d'adopció

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

voluntària, és a dir, no va tenir un caràcter obligatori per a les empreses, simplement pretenia complementar la informació que es desprenia del QF,²⁶ tal com s'assenyala en la introducció. Aquest document ens defineix l'EFT un document financer que mostra, degudament ordenats i agrupats per categories o tipus d'activitats, els cobraments i els pagaments produïts en una entitat, amb la finalitat d'informar sobre els moviments d'efectiu produïts durant l'exercici, així com ajudar a entendre l'evolució de la tresoreria i la resta de mitjans líquids utilitzats per l'empresa durant aquest període. A l'usuari dels comptes anuals aquest document li pot ser de gran utilitat per:

- a) Avaluar la capacitat de l'empresa de generar fluxos líquids o de fer-ne previsions.
- b) Jutjar la política de dividends de l'empresa.
- c) Estimar la capacitat de l'empresa de pagar interessos o el principal del deute o d'augmentar o reduir l'endeutament.
- d) Determinar la relació entre les xifres d'ingressos i despeses amb les de cobraments i pagaments, o el que és el mateix, determinar la correlació entre les partides i el saldo del compte de resultats, calculat en base al principi de la data del fet i les variacions en la tresoreria.
- e) Conèixer les pautes seguides per l'empresa per generar i aplicar els recursos líquids de l'últim exercici tancat i de l'anterior.

Es destaquen en aquest document dos dels avantatges que té l'EFT respecte d'altres documents i, sobretot, respecte d'altres EOAF, com pot ser el QF, i són:

- a) Major comprensió (aquest document pot ser llegit i interpretat per usuaris que no tinguin gaires coneixements tècnics)

26. El PGC90 obligava les empreses que presentaven una memòria normal a elaborar el QF.

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

- b) Major objectivitat (pel tipus d'informació que subministra fa que sigui un document molt objectiu).

El que AECA ja apunta en el document és que per poder gaudir en concret d'aquests dos avantatges, cal renunciar a informació amb un contingut econòmic i elaborada segons el principi de la data del fet. És a dir, la major comprensió i la major objectivitat s'aconsegueixen reflectint únicament i exclusivament en l'EFT cobraments i pagaments, i tenint molt clar que tota la informació que té un marcat contingut econòmic, cal deixar-la de banda i prioritzar la informació basada en el criteri caixa.

La informació referent al moviment de la tresoreria i als altres mitjans líquids, cal agrupar-la en tres categories d'activitats: ordinària, d'inversió i de finançament. AECA assenyala en aquest document la importància dels fluxos líquids per a activitats ordinàries, bàsicament per dos motius:

- a) Permeten conèixer les pautes de transformació dels ingressos i de les despeses que provenen del resultat ordinari en cobraments i pagaments.
- b) Aquests fluxos són la font primària de tresoreria per pagar dividendes, per reemborsar préstecs... havent de recórrer a fonts de finançament alternatius quan siguin insuficients.

S'entén com a activitat ordinària, la que està formada per les activitats que constitueixen el comerç habitual en l'empresa, i que generen els resultats ordinaris en l'exercici. Es destaca la que, sens dubte, és la característica més important d'aquesta activitat, i és el fet que es realitza de forma periòdica i regular i això vol dir que, si l'empresa genera uns determinats beneficis i uns determinats fluxos líquids a partir d'aquesta activitat, és d'esperar que, si l'activitat es produeix de forma repetitiva, s'aniran generant beneficis i fluxos líquids al llarg del temps. Els fluxos líquids procedents de l'activitat ordinària s'han de presentar classificats en tres categories:

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

- operacions d'exploració;
- ingressos i despeses financeres corrents;
- impost sobre beneficis.

Aquesta estructura s'assembla a l'estructura del compte de pèrdues i guanys. El motiu d'aquesta similitud obeeix a una major facilitat per determinar una correlació entre els fluxos econòmics procedents del compte de pèrdues i guanys i els fluxos líquids procedents de l'EFT. Per a la presentació de la informació referent a l'activitat ordinària es preveu la possibilitat d'utilitzar dos mètodes: El mètode directe i el mètode indirecte.

L'activitat d'inversió, segons AECA, engloba les operacions vinculades a les partides de l'actiu del balanç de situació, diferents de les derivades de les activitats ordinàries, i que tenen un caràcter excepcional o extraordinari.

L'activitat de finançament inclou les operacions relacionades amb l'obtenció i el reemborsament de capitals aliens i propis que financen l'activitat de l'empresa, excepte els creditors, que estan lligats a l'activitat ordinària.

Un dels aspectes que també es tracta en aquest document és el referent a l'elaboració d'un EFT previsional, en què hi figurin una estimació dels cobraments i dels pagaments futurs d'una entitat. Simplement el que es pretén és donar unes pautes d'elaboració i presentació que puguin orientar les empreses que estiguin interessades a elaborar aquest estat previsional.

Un altre aspecte a destacar és la possibilitat d'elaborar un EFT reduït per a les empreses de reduïda dimensió o entitats que no cotitzen a borsa. L'estructura i la metodologia a seguir és la mateixa que la prevista per al model normal, l'únic que varia és el nivell de desagregació de les partides.

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

Aquest document finalitza amb una sèrie de casos pràctics de l'EFT, l'enunciat i la corresponent solució i una proposta d'estructura que podria presentar aquest document :

Taula 19. Estructura de l'Estat de fluxos de tresoreria segons AECA

FLUXOS NETS DE TRESORERIA PER ACTIVITATS ORDINÀRIES	EXERCICI	
	N	N-1
Per operacions d'explotació: <ul style="list-style-type: none"> • Cobrament de clients i de deutors. • Pagament a proveïdors i a creditors. • Pagaments al personal. • Altres pagaments. 		
Per ingressos i despeses financeres corrents: <ul style="list-style-type: none"> • Cobrament d'interessos i dividendes. • Pagament d'interessos. 		
Per l'impost sobre beneficis: <ul style="list-style-type: none"> • Pagaments de l'exercici. 		
FLUXOS NETS DE TRESORERIA PER ACTIVITATS D'INVERSIÓ <ul style="list-style-type: none"> • Cobraments per venda d'actius materials i immaterials. • Cobraments per venda de participacions de la cartera de control. • Cobraments per venda o reemborsament d'altres inversions financeres. • Pagaments per adquisició d'actius materials i immaterials. • Pagaments per adquisició de participacions de la cartera de control. • Pagaments per adquisició d'altres inversions financeres. 		
FLUXOS NETS DE TRESORERIA PER ACTIVITATS DE FINANÇAMENT <ul style="list-style-type: none"> • Aportacions dels accionistes. • Captació de capitals aliens allarg termini. • Pagament de dividendes. • Pagament per compra d'accions pròpies. • Reemborsament de capitals aliens a llarg termini. • Variació neta dels préstecs a curt termini. 		
INCREMENT (DISMINUCIÓ) DE TRESORERIA I ALTRES MITJANS LÍQUIDS Tresoreria i altres mitjans líquids inicials.		
TRESORERIA I ALTRES MITJANS LÍQUIDS FINALS		

5.4 Comparació i valoració crítica de les diferents normatives

5.4.1 Comparació de les principals normatives internacionals (NIC7, SFAS95, PGC07, AECA)

La finalitat d'aquest apartat es fer un estudi comparatiu²⁷ entre les diferents normatives que s'han analitzat en aquest capítol, per tal de poder comprovar si existeixen diferències significatives entre elles. Aquesta comparativa s'ha realitzat seguint els següents paràmetres:

- a) Finalitat de l'EFE.
- b) Classificació de la informació.
- c) Definició d'activitats.
- d) Composició de l'efectiu i altres actius líquids equivalents.
- e) Mètode directe / Mètode indirecte.
- f) Ubicació d'interessos pagats.
- g) Ubicació d'interessos i dividendes cobrats.
- h) Dividendes pagats.
- i) Subvencions de capital.
- j) Estructura -forma.
- k) Lísing.
- l) Operacions no monetàries.

27. Al final d'aquest apartat s'ha inclòs en forma de taula-resum aquest estudi comparatiu.

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

- m) Descompte comercial.
- n) Impost sobre beneficis.
- o) EFE reduït.
- p) EFE previsional.

a) Finalitat de l'EFE

Pel que fa a la finalitat d'aquest document s'ha d'assenyalar que no hi ha diferències significatives entre les normatives estudiades: bàsicament, l'objectiu és subministrar als usuaris dels estats financers les bases per avaluar la capacitat que té l'empresa de generar efectiu i equivalent a efectiu, així com les necessitats de liquiditat.

b) Classificació de la informació

En totes les normatives analitzades es classifica la informació en tres activitats. La primera activitat presenta diferències en la nomenclatura: així, la NIC7 en diu activitat ordinària, l'SFAS95, ordinària o operativa, el PGC07, explotació i AECA, ordinària; les altres dues activitats no presenten diferències de nomenclatura i són les activitats d'inversió i de finançament.

c) Definició d'activitats

Sobre la definició de cadascuna de les tres activitats (explotació/ordinària/operativa, inversió i finançament), en termes generals no s'observen diferències significatives.

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

d) Composició de l'efectiu i altres actius líquids equivalents

No s'observa una diferència significativa en la definició del concepte d'efectiu i altres actius líquids equivalents. Possiblement la diferència més important a comentar sigui que en el document núm. 20 d'AECA, no s'especifica el termini de conversió de les inversions financeres a curt termini que es poden considerar que formen part de l'efectiu. La resta de normatives estableix un termini que no superi els tres mesos.

e) Mètode directe / Mètode indirecte

Pel que fa a la metodologia a utilitzar per obtenir els fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació, cal assenyalar que, a diferència del PGC07, que ha optat pel mètode indirecte, la resta de normatives recomanen la utilització del mètode directe

f) Ubicació d'interessos pagats

Quant als interessos pagats per la utilització de recursos aliens, la majoria de normatives preveuen ubicar-los dins de l'activitat d'explotació/ordinària, a excepció de la NIC7, que preveu que es puguin presentar dins de l'activitat d'explotació o bé dins de l'activitat de finançament. Aquesta última opció sembla més lògica i coherent perquè si el cobrament per l'obtenció de recursos aliens forma part de l'activitat de finançament, la retribució d'aquests recursos també hauria de formar part d'aquesta activitat.

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

g) Ubicació d'interessos i dividendes cobrats

Dels interessos i dividendes cobrats en concepte de rendiments de les inversions financeres, s'ha d'assenyalar que la majoria de normatives preveu ubicar-los dins de l'activitat d'exploració/ordinària, a excepció de la NIC7, que preveu que es puguin presentar dins de l'activitat d'exploració o bé dins de l'activitat d'inversió. Aquesta última opció sembla adient ja que si els cobraments i els pagaments deguts a operacions amb inversions financeres formen part de l'activitat d'inversió, els rendiments d'aquests actius financers també haurien de formar part d'aquesta activitat, Millán (2007).

h) Dividendes pagats

Sobre els dividendes pagats en concepte de remuneració dels capitals propis, totes les normatives analitzades preveuen ubicar-los dins de l'activitat de finançament, amb la particularitat que la NIC7 també preveu que puguin formar part de l'activitat d'exploració.

i) Subvencions de capital

Pel que fa a les subvencions de capital, no hi ha tractament uniforme en les diferents normatives analitzades. Mentre el PGC07 ha previst que figurin dins de l'activitat de finançament, el document núm.20 d'AECA preveu que formin part de l'activitat d'inversió. La NIC7 i l'SFAS95 no determinen de forma explícita la ubicació que han de tenir les subvencions de capital dins de l'EFE.

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

j) Estructura-forma

L'únic dels documents estudiats que inclou oficialment l'estructura de l'EFE i, per tant, la forma que ha de tenir aquest document és el PGC07, que preveu que aquest estat comptable tingui forma de llista. Els altres documents no presenten cap estructura determinada dins de la normativa, encara que sí que ho fan en els annexos, en els quals es pot comprovar que també tenen la forma de llista.

k) Lísing

Sobre les operacions d'arrendament financer, s'ha d'assenyalar que l'única normativa que de forma explícita assenyala on han de figurar els pagaments en concepte de lísing és el document núm. 20 d'AECA, on es diu que els acomptes i els pagaments al comptat referent a l'immobilitzat formaran part de l'activitat d'inversió i la resta, de l'activitat de finançament. La NIC7, l'SFAS95 i el PGC07 no diuen de forma explícita a quina activitat han de figurar i això significa que tant es poden trobar a l'activitat de finançament com a la d'inversió.

l) Operacions no monetàries

En totes les normatives estudiades es preveu que s'hagi d'informar en la memòria o en notes explicatives, de totes les operacions que no generen moviment de diner i també d'aquelles en què una part és efectiu i una part no. En totes les normatives s'indiquen

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

alguns exemples d'aquest tipus d'operacions. Per tant, es pot assenyalar que el tractament donat per les operacions no monetàries és uniforme.

m) Descompte comercial

La NIC7 i l'SFAS 95 no determinen de forma explícita quina n'ha de ser la ubicació. En canvi, el PGC07 preveu que formi part de l'activitat d'exploració i el document núm. 20 d'AECA considera que en el moment de rebre el finançament del banc ha de formar part de l'activitat de finançament i després, quan el client paga, cal fer un traspàs a l'activitat d'exploració.

n) Impost sobre beneficis

En totes les normatives analitzades es preveu que el pagament (cobrament) en concepte d'impost sobre beneficis figuri dins de l'activitat d'exploració/operativa/ordinària.

o) EFE reduït

L'única normativa que presenta un EFE amb una estructura o forma reduïda és el document núm. 20 d'AECA; les altres normatives no fan referència a la possibilitat de confeccionar un EFE amb una forma abreujada i reduïda que pugui ser utilitzar per determinades empreses i en situacions concretes.

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

p) EFE previsional

És el document núm. 20 d'AECA l'única normativa que fa referència a l'elaboració d'un EFE previsional. Les altres normatives, malgrat assenyalar que l'obtenció de l'EFE ha de permetre i facilitar la previsió d'efectiu d'una empresa, no esmenten l'elaboració d'un EFE previsional.

Com a conclusió final de l'estudi comparatiu realitzat de les diferents normatives internacionals (NIC7, SFAS95, PGC07 i AECA) assenyalar que la finalitat bàsica que persegueixen pràcticament és la mateixa, avaluar la capacitat que té l'empresa de generar efectiu i equivalent a l'efectiu, així com les necessitats de liquiditat. En totes les normatives analitzades es classifica la informació obtinguda en tres activitats: explotació, inversió i finançament, presentant només diferències en la nomenclatura en la primera activitat, on s'observen diferents noms com: activitat ordinària o operativa. Malgrat tot, el contingut i la definició de cadascuna d'aquestes activitats és la mateixa en les normatives analitzades. La variable en la que es basa el document objecte d'estudi, en les diferents normatives, és la mateixa, l'efectiu i altres actius líquids equivalents, no presentant diferències importants en la seva definició. Referent al mètode emprat per l'obtenció dels FEAE, assenyalar que la majoria de normatives recomanen la utilització del mètode directe, a diferència del PGC07 que ha optat per l'aplicació del mètode indirecte. Quant a l'estructura o format d'aquest document només l'EFE del PGC07 presenta formalment la seva estructura, que és en forma de llista o estat, les altres normatives no presenten oficialment una estructura, si ho fan en l'annex on es pot comprovar que el format és en forma de llista o estat. De la ubicació dels interessos pagats per la utilització de recursos aliens i els interessos i dividendes cobrats,

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

la major part de les normatives preveu que figurin dins de l'activitat d'explotació, només la NIC7 preveu que també figurin en l'activitat de finançament (els interessos pagats) i en l'activitat d'inversió (els interessos i dividendes cobrats), que en definitiva seria el més lògic i coherent. Referent al dividendes pagats no s'observen pràcticament diferències, a excepció de la NIC 7 que també preveu que puguin figurar a part de dins de l'activitat de finançament, en l'activitat d'explotació. S'observa un tractament no uniforme en les subvencions de capital, en el PGC07 està previst que figurin en l'activitat de finançament, en el document d'AECA en l'activitat d'inversió, i en els altres normatives no s'indica on han de figurar de forma explícita. Un tractament força similar passa amb el lísing, on la única normativa que indica de forma explícita on han de figurar, és el document d'AECA i també amb el descompte comercial, que només el PGC07 i AECA en parlen de forma explícita. Referent al pagament (o cobrament) de l'impost sobre beneficis destacar que totes les normatives analitzades preveuen la seva ubicació dins de l'activitat d'explotació. I per últim assenyalar que la única normativa que preveu un EFE reduït i previsional és el document d'AECA, en la resta de documents no se'n fa cap tipus de referència.

A continuació es presenta en forma de taules resum l'estudi comparatiu de les normatives analitzades, un altre estudi comparatiu seria el de Ruiz Lamas (1997b):

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

Finalitat de l'EFE

Taula 20. Estudi comparatiu normatives : Finalitat EFE

	NIC7	SFAS95	PGC07	AECA
Finalitat de l'EFE	Subministrar als usuaris dels estats financers les bases per avaluar la capacitat que té l'empresa de generar efectiu i equivalent a efectiu, així com les necessitats de liquiditat.	Avaluar la capacitat de l'empresa de generar fluxos d'efectiu positius nets en el futur, per pagar dividendes...	Mostrar la capacitat de generar efectiu o equivalents a l'efectiu, així com les necessitats de liquiditat de l'empresa.	Avaluar la capacitat de l'empresa de generar fluxos líquids o de fer-ne previsions.

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

Classificació de la informació

Taula 21. Estudi comparatiu normatives :Classificació de la informació

Classificació de la informació	NIC7	SFAS95	PGC07	AECA
	<ul style="list-style-type: none"> - Ordinàries - Inversió - Finançament 	<ul style="list-style-type: none"> -Ordinàries/operatives - Inversió - Finançament <p>Ordinàries:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Cobrament clients - Interessos i dividends rebuts i pagats -Pagament personal i proveïdors - Pagament impost s/ beneficis 	<ul style="list-style-type: none"> - Explotació - Inversió - Finançament 	<ul style="list-style-type: none"> - Ordinàries - Inversió - Finançament <p>Ordinàries:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Explotació - Ingressos i despeses financeres corrents - Impost sobre beneficis

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

Definició d'activitats

Taula 22. Estudi comparatiu normatives : Definició d'activitats

	NIC7	SFAS95	PGC07	AECA
DEFINICIÓ D'ACTIVITATS: ORDINÀRIES/ EXPLOTACIÓ/ OPERATIVES	Constituïxen la principal font d'ingressos ordinaris de l'empresa, així com altres activitats que no puguin ser qualificades com d'inversió o de finançament.	Les activitats que no estan incloses dins de les activitats d'inversió i de finançament. Comprenen la producció i venda de béns i serveis, que són el resultat de les transaccions que determinen el resultat net.	Activitats que constitueixen la principal font d'ingressos de l'empresa, i altres activitats que no poden ser qualificades d'inversió o de finançament.	La formada per les activitats que constitueixen el comerç habitual en l'empresa.
INVERSIÓ	Són les d'adquisició, venda o abandonament d'actius a llarg termini, així com d'altres inversions no incloses en l'efectiu i equivalents a l'efectiu.	Atorgament de préstecs i els cobraments del principal; adquisició d'instruments de deute i d'inversions financeres, d'actius fixos utilitzats en la producció de béns i serveis i que no siguin materials que formin part dels inventaris.	Adquisició i alienació d'actius no corrents i altres no inclosos en l'efectiu i altres actius líquids equivalents.	Operacions vinculades a les partides de l'actiu del balanç de situació, diferents de les derivades de les activitats ordinàries.
FINANÇAMENT	Activitats que produeixen canvis en la mida i composició dels capitals propis i dels préstecs rebuts per part de l'empresa.	Comprèn els fons proporcionats pels propietaris de l'empresa i el pagament d'interessos; els préstecs obtinguts i la seva amortització; els préstecs rebuts a llarg termini i la seva amortització.	Comprèn els cobraments procedents per tercers de títols emesos per l'empresa o recursos concedits per entitats financeres, el seu reemborsament i pagament de dividends.	Inclou les operacions relacionades amb l'obtenció i el reemborsament de capitals aliens i propis que financen l'activitat de l'empresa, excepte els creditors, que estan lligats a l'activitat ordinària.

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

Composició d'efectiu i equivalent d'efectiu

	NIC7	SFAS95	PGC07	AECA
Composició d'efectiu i equivalent d'efectiu	Comprèn tant la caixa com els dipòsits bancaris a la vista i les inversions a curt termini de gran liquiditat, fàcilment convertibles en efectiu amb un risc poc significatiu de canvi del seu valor, durant un període igual o inferior a tres mesos comptats des del moment de l'adquisició.	El saldo de caixa i els dipòsits a la vista en comptes corrents. Les inversions financeres a curt termini que tinguin un alt grau de liquiditat (no superior a tres mesos).	Comprèn la tresoreria dipositada a la caixa, els dipòsits bancaris a la vista i els instruments financers que siguin convertibles en efectiu i que en el moment	Diner que l'empresa posseeix a la caixa i als bancs; inversions de tipus financer que es puguin convertir en efectiu en un termini molt curt, amb un risc de canvi o de cotització pràcticament menyspreable. Els descoberts en el compte corrent bancari i els crèdits bancaris de tipus similar que s'utilitzin habitualment com a instrument de gestió de la tresoreria.

Taula 23. Estudi comparatiu normatives : composició d'efectiu i equivalent d'efectiu

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

Mètode directe/Mètode indirecte – Interessos pagats - Interessos i dividendes cobrats - Dividendes pagats

Taula 24. Estudi comparatiu normatives: metodologia, interessos i dividendes

	NIC7	SFAS95	PGC07	AECA
Mètode directe / Mètode indirecte	Recomana el mètode directe	Recomana el mètode directe	Recomana el mètode indirecte	Recomana el mètode directe
Interessos pagats	2 opcions: a) Explotació b) Finançament	Operativa/ordinària	Explotació	Ordinària
Interessos i dividendes cobrats	2 opcions: a) Explotació b) Inversió	Ordinària	Explotació	Ordinària
Dividendes pagats	2opcions: a) Explotació b) Finançament	Finançament	Finançament	Finançament

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

Subvencions de capital - Estructura/forma – Lísing - Operacions no monetàries

Taula 25. Estudi comparatiu normatives: Subvencions, estructura, lísing i operacions no monetàries

	NIC7	SFAS95	PGC07	AECA
Subvencions de capital	No es diu res de forma explícita.	No es diu res de forma explícita.	Finançament.	Inversió.
Estructura/forma	No inclou cap estructura determinada.	No inclou cap estructura determinada.	Sí que presenta una estructura determinada per a l'EFE (forma de llista).	No inclou cap estructura determinada (a l'annex proposta en forma de llista).
Lísing	No es diu res de forma explícita.	No es diu res de forma explícita.	No es diu res de forma explícita.	Acomptes i la part al comptat a inversió, la resta a finançament
Operacions no monetàries	Explicació en la memòria. Exemples: adquisició d'actius a crèdit o per arrendament financer; compra d'una empresa mitjançant una ampliació de capital; conversió de deute en patrimoni net.	Cal informar-ne mitjançant notes explicatives. Exemples: conversió de deute en capital, compra d'actius mitjançant absorció de passius...	Operacions d'inversió i de finançament que siguin significatives (conversió de deutes en instruments de patrimoni, adquisició actiu mitjançant arrendament...). Operacions d'inversió en què una part sigui en efectiu i l'altra part no (Cal informar-ne en la memòria).	Informar en la memòria. Exemples: compra a termini d'actius fixos o amb arrendament financer; ampliacions de capital amb aportacions no dineràries, permutes o intercanvis d'actius fix o circulant, conversió de deute en capital...

5. L'Estat de Fluxos d'Efectiu a nivell internacional

Descompte comercial - Impost sobre beneficis - EFE reduït - EFE previsional

Taula 26. Estudi comparatiu de normatives: Descompte comercial, impost sobre beneficis, EFE reduït i EFE previsional

	NIC7	SFAS95	PGC07	AECA
Descompte comercial	No es diu res de forma explícita.	No es diu res de forma explícita.	S'inclou en l'activitat d'exploració.	S'inclou primer en l'activitat de finançament i, després, cal fer un traspàs a l'activitat d'exploració.
Impost sobre beneficis	S'inclou dins de l'activitat d'exploració.	S'inclou dins de l'activitat ordinària.	S'inclou en l'activitat d'exploració.	S'inclou dins de l'activitat ordinària.
EFE reduït	No en diu res.	No en diu res.	No en diu res.	Fa una proposta d'un EFE reduït.
EFE previsional	No en diu res.	No en diu res.	No en diu res.	Dóna unes pautes d'elaboració d'un EFE previsional

6. ANÁLISI DE L'EMPRESA A PARTIR DE L' ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU

6 Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

La finalitat d'aquest capítol és aplicar les tècniques pròpies de l'anàlisi d'estats comptables a l'Estat de Fluxos d'Efectiu, Arimany i Viladecans (2011), amb la finalitat de poder analitzar i tractar la informació continguda en aquest document. Aquesta anàlisi comença amb el càlcul dels percentatges verticals per tal de determinar la importància dels diferents fluxos obtinguts respecte al total. Seguidament es planteja el càlcul dels percentatges horitzontals, els quals han de permetre determinar la variació experimentada pels diferents fluxos en el període considerat. La interpretació de la informació continguda en l'EFE inclou, en primer lloc, una sèrie de consideracions a tenir en compte; en segon lloc, l'estudi del cicle de vida d'un negoci com a mètode d'anàlisi de l'EFE; també inclou l'anàlisi dels fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació i la comparació amb la ràtio de solvència a curt termini; i l'anàlisi de la relació entre el resultat de l'exercici i els fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació. Aquest capítol també tracta el desenvolupament de la tècnica de ràtios a partir la informació continguda en aquest estat comptable. El capítol finalitza amb una comparativa entre l'anàlisi d'estats financers que s'ha fet fins aquests moments, aplicant les tècniques pròpies d'aquesta disciplina al balanç i al compte de pèrdues i guanys, amb l'anàlisi que es deriva de la informació continguda en l'Estat de Fluxos d'Efectiu.

6.1 Aplicació de percentatges verticals i horitzontals a l'EFE

6.1.1 Aplicació del mètode de percentatges o percentatges verticals

El mètode dels percentatges o percentatges verticals és un mètode molt utilitzat en l'anàlisi d'estats comptables, perquè permet determinar la importància d'una determinada partida respecte a un total. En el cas del balanç ens determina la importància d'una partida o massa patrimonial respecte al total actiu o total patrimoni net i passiu. També es poden calcular percentatges verticals parcials, que ens donen el pes específic d'una massa patrimonial respecte al total actiu no corrent o actiu corrent o, en el cas del patrimoni net, ens determinen la importància dels fons propis, dels ajustaments per canvi de valor o de les subvencions, donacions i llegats rebuts respecte al total patrimoni net; en el cas del compte de pèrdues i guanys els percentatges verticals ens permeten determinar la importància de cada partida respecte a l'import net de la xifra anual de negoci.

L'aplicació del mètode dels percentatges o percentatges verticals a l'EFE ens permet determinar la importància dels fluxos d'efectiu de cadascuna de les diferents activitats respecte del total de fluxos obtinguts. Com que els fluxos d'efectiu de les diferents activitats poden tenir signe positiu o negatiu en funció de si els cobraments són superiors o inferiors als pagaments, es considera convenient separar els fluxos de les diferents activitats en funció del signe. Per tant, es preveu utilitzar una columna per als fluxos positius i una altra per als fluxos negatius. A efectes de calcular els percentatges verticals, s'utilitza el valor total dels diferents fluxos, amb independència dels cobraments i dels pagaments que s'hagin produït internament dins de cada activitat.

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

Taula 27. Aplicació mètode de percentatges verticals a l'EFE

Aplicació de percentatges verticals a l'EFE	200X	Fluxos positius		Fluxos negatius	
	u.m.	u.m.	%	u.m.	%
ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU					
A)FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'EXPLOTACIÓ	a	a	a/ a+c		
B)FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ	-b			b	b/b
C)FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT	c	c	c/a+c		
E) AUGMENT/DISMINUCIÓ NETA DE L'EFECTIU O EQUIVALENTS	a+b+c				
TOTAL		a + c	100	b	100

S'ha considerat que els fluxos de l'activitat d'explotació i de finançament són positius i els de l'activitat d'inversió negatius, encara que podria haver estat a l'inversa. L'augment o disminució neta de l'efectiu o equivalent figurarà en la part dels fluxos positius si ha disminuït i en la part dels fluxos negatius si ha augmentat, per tant s'haurà de tenir en compte per determinar el percentatge de cada activitat respecte del total de fluxos positius o negatius. Si l'efectiu ha disminuït caldrà sumar l'import de la disminució al total de fluxos positius obtinguts i en cas de que hagi augmentat s'haurà d'afegir en el total de fluxos negatius.

6.1.2 Aplicació dels percentatges horitzontals

L'aplicació o càlcul dels percentatges horitzontals ens permet determinar la variació d'una partida en relació a períodes anteriors, o bé en relació a empreses del mateix sector, o bé a dades pressupostades. Els percentatges horitzontals s'han aplicat fins ara a les partides del balanç i del compte de pèrdues i guanys. En aquest apartat s'apliquen els percentatges horitzontals a l'EFE. En el cas d'aquest document els percentatges horitzontals informen de la variació experimentada pels fluxos d'efectiu de les diferents activitats en un exercici econòmic.

Taula 28. Aplicació percentatges horitzontals a l'EFE

Càlcul dels percentatges horitzontals	200X	200X-1	% Horitzontals
ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU	u.m.	u.m.	
A) Fluxos d'efectiu de les activitats d'exploració	a	a'	$\frac{a-a'}{a'}$
B) Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió	b	b'	$\frac{b-b'}{b'}$
C) Fluxos d'efectiu de les activitats de finançament	c	c'	$\frac{c-c'}{c'}$
D) Efecte de les variacions en el tipus de canvi	d	d'	$\frac{d-d'}{d'}$
E) Augment o disminució neta de l'efectiu o equivalents	e	e'	$\frac{e-e'}{e'}$
Efectiu o equivalents a l'inici de l'exercici	f	f'	$\frac{f-f'}{f'}$
Efectiu o equivalents al final d'exercici	g	g'	$\frac{g-g'}{g'}$

6.2 Interpretació de la informació de l'EFE

L'anàlisi de l'EFE s'inicia amb unes consideracions prèvies, seguides de l'establiment d'una relació entre el cicle de vida d'un negoci i els fluxos d'efectiu de les diferents activitats; també s'estableix una relació entre els Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació (FEAE) i la ràtio de solvència a curt termini i entre els Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació (FEAE) i el resultat de l'exercici. Aquest apartat finalitza amb el desenvolupament de la tècnica de ràtios a partir de la informació de l'EFE, tècnica molt desenvolupada a Larrán (1999).

6.2.1 Consideracions per a una interpretació correcta de l'EFE

Una interpretació correcta de la informació continguda en l'EFE passa necessàriament per tenir en consideració els aspectes que es descriuen en aquest apartat:

- 1) L'EFE és un estat comptable que ens informa de la variació de l'efectiu d'una empresa durant un exercici econòmic, és a dir, ens mostra els cobraments i els pagaments que s'han produït durant un exercici i els motius d'aquesta variació. La informació que ens subministra aquest document està classificada en tres activitats amb uns trets diferenciadors en cadascuna: explotació, inversió i finançament. La primera activitat, la d'explotació, és la que ens informa dels cobraments i dels pagaments ocasionats per les activitats que constitueixen la principal font d'ingressos de l'empresa i per altres activitats que no puguin ser qualificades d'inversió o de finançament. La segona activitat, la d'inversió,

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

inclou els pagaments deguts a l'adquisició d'actius no corrents (ANC), com immobilitzats intangibles, materials, inversions immobiliàries o inversions financeres, i els cobraments procedents de la venda o de l'amortització al moment del venciment. La tercera activitat correspon a l'activitat de finançament, la qual comprèn els cobraments procedents de l'adquisició per tercers de títols valors emesos per l'empresa o de recursos concedits per entitats financeres o tercers en forma de préstecs o d'altres instruments de finançament. També inclou els pagaments realitzats per amortització o devolució de les quantitats degudes i els pagaments en concepte de dividendes.

- 2) De les tres activitats que inclou l'EFE, si n'hi ha una que realment sigui rellevant és l'activitat d'explotació. En la mesura que els fluxos d'efectiu d'aquesta activitat presentin un valor positiu, tal i com assegura Pérez Garcia (2005), es podrà finançar el creixement de l'empresa, és a dir, es podrà fer front al pagament de les inversions en actiu no corrent de l'exercici sense recórrer al finançament extern, ja sigui propi o aliè. Si els Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació (FEAE) són superiors als Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Inversió (FEAI), això suposarà un augment de l'efectiu o bé es pot utilitzar per reemborsar, si cal, una part dels recursos aliens. Tot això ens permet afirmar que l'import i el signe que presentin els FEAE són un indicador clau per a la bona marxa de l'empresa²⁸.

²⁸ Tal com figura en el paràgraf núm. 13 de la NIC7.

- 3) Cal remarcar que el PGC07 assenyala que per obtenir els FEAE s'ha d'utilitzar el mètode indirecte, la qual cosa significa que el punt de partida és el resultat de l'exercici abans de l'impost sobre beneficis, al qual se sumen o resten, segons correspongui, tots els ingressos o despeses que no suposin moviment d'efectiu (apartat 2 «Ajustaments al resultat» de l'estructura de l'EFE); també s'han de sumar o restar totes les variacions de partides que integren el capital corrent (apartat 3 «Capital corrent» de l'estructura de l'EFE); el punt núm. 4 de l'estructura de l'EFE dóna informació sobre els cobraments i els pagaments d'interessos, el cobrament de dividends, els cobraments i els pagaments per impost sobre beneficis i altres cobraments i pagaments. Per tant, el mètode indirecte utilitzat per obtenir els FEAE no ens informa dels cobraments i dels pagaments obtinguts a través del desenvolupament d'aquesta activitat, sinó que simplement ens permet conèixer l'import total de l'efectiu que genera aquesta activitat.

- 4) Finalment, convé tenir present que en la dècada dels anys 70, al mateix temps que es van generalitzar els Estats d'Origen i Aplicació de Fons (EOAF) basats en la variable Fons de Maniobra (FM) o Capital Corrent (CC), comença a sorgir un corrent d'opinió partidari de presentar EOAF basats en la variable tresoreria. Dos fets van contribuir a centrar l'atenció en la tresoreria: d'una banda, la dificultat d'interpretació dels EOAF basats en l'FM o CC per part de persones amb no gaires coneixements comptables i, d'altra banda, les crisis econòmiques dels anys 1973 i 1979. Analistes financers i acadèmics van demostrar que empreses amb greus problemes manipulaven els estats financers per amagar els resultats negatius i la manca de liquiditat, de manera que només els estats financers immediatament anteriors a la fallida deixaven entreveure aquesta delicada situació. Dos exemples serien les empreses W.T. Grant (uns importants magatzems nord-americans) i Laker Airways (empresa britànica d'aerolínies). Es

van analitzar aquestes dues empreses i es va veure que la causa de la fallida era la falta de liquiditat procedent de l'activitat ordinària com a mínim uns dotze anys abans de fer fallida. La conseqüència d'aquests fets és l'aferrissada defensa d'informació en termes de fluxos d'efectiu, Rojo Ramirez (1993b). Segons Carmona Ibañez (2007) analitzar els moviments d'efectiu és essencial per avaluar la capacitat de generar recursos que assegurin la supervivència de l'empresa.

6.2.2 El cicle de vida d'un negoci com a mètode d'anàlisi de l'EFE

Segons estudis fets als Estats Units Maness i Henderson (1989) i a Espanya per Ruiz Lamas (1997b) i Ruiz Lamas et al (2006) es pot establir una relació entre el cicle de vida d'un negoci i el signe i l'import dels fluxos d'efectiu de les diferents activitats de l'EFE. Es parteix del supòsit que el cicle de vida d'una empresa es refereix a un sector d'activitat i no a un producte concret, ja que sovint moltes empreses fabriquen i/o comercialitzen diferents productes que es troben en fases diferents del seu cicle de vida. A partir d'aquí, coneguda l'etapa del cicle de vida del negoci en què es troba l'empresa en un moment determinat, si analitzem l'EFE podrem comprovar si el signe i l'import dels fluxos d'efectiu de les diferents activitats són coherents amb el que es considera normal per aquesta etapa i, per tant, es podrà determinar si l'empresa gaudeix d'un equilibri financer o no. En el cicle de vida d'un negoci, es poden establir les següents etapes:

- Introducció.
- Creixement.
- Maduresa.
- Declivi.

Introducció

La fase d'introducció és l'etapa d'inici de l'empresa i això comporta que els Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació (FEAE) siguin negatius perquè s'ha de fer front a molts pagaments i les vendes encara són insuficients per cobrir-los, en no haver assolit el punt mort o llindar de rendibilitat. Els Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Inversió (FEAI) presenten valors negatius perquè l'empresa ha de pagar les adquisicions en elements de l'actiu no corrent. Per tant, els valors negatius d'aquestes dues activitats s'hauran de finançar amb els Fluxos d'Efectiu de l'Activitat de Finançament (FEAF), ja siguin recursos obtinguts dels accionistes o de tercers aliens a l'empresa.

Creixement

En la segona etapa, la de creixement, l'empresa comença a presentar uns FEAE positius a causa de l'augment experimentat en les vendes, uns FEAI negatius i uns FEAF positius perquè l'activitat d'explotació no cobreix els fluxos negatius de l'activitat d'inversió.

Maduresa

L'etapa de maduresa ens presenta uns FEAE positius que permeten finançar les inversions de manteniment de l'activitat d'inversió. És en aquesta etapa que els FEAF tenen signe negatiu, ja que s'aprofiten els fluxos positius de l'activitat d'explotació per pagar dividends i reemborsar els recursos aliens obtinguts.

Declivi

En l'última etapa de declivi del negoci es mantenen positius els FEAE encara que amb un import inferior i també els FEAI, ja que no es realitzen noves inversions, i fins i tot, es pot produir la venda d'algun element de l'actiu no corrent. Els FEAF presenten signe negatiu, com en l'etapa anterior.

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

Reestructuració i liquidació

Hi ha dues situacions especials que convé tenir present: la reestructuració i la liquidació d'una empresa. En una etapa de reestructuració, els FEAE tenen signe negatiu ja que els cobraments dels clients són inferiors als pagaments propis d'aquesta activitat; els FEAF tenen signe positiu ja que és l'activitat que finança la delicada situació que viu l'empresa; i els FEAI tenen signe positiu al principi, però canvien de signe si l'empresa passa a ser viable i adquireix nous elements de l'actiu no corrent. En cas que l'empresa no sigui viable, no té cap altra sortida que la liquidació. En aquest etapa els FEAI presentaran signe positiu perquè l'empresa ven els elements de l'actiu no corrent, mentre que els FEAE i els FEAF presentaran signe negatiu.

De forma resumida es presenta en la següent taula els signes de les diferents activitats de l'EFE en cadascuna de les etapes del cicle de vida d'un negoci:

Taula 29. Signes dels fluxos d'efectiu en les etapes del cicle de vida d'un negoci

	FEAE	FEAI	FEAF
Introducció	Negatiu	Negatiu	Positiu
Creixement	Positiu	Negatiu	Positiu
Maduresa	Positiu	Negatiu	Negatiu
Declivi	Positiu	Positiu	Negatiu
Reestructuració	Negatiu	Positiu	Positiu
Liquidació	Negatiu	Positiu	Negatiu

6.2.3 Anàlisi dels Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació (FEAE) i comparació amb la ràtio de solvència a curt termini

Tal com s'ha comentat en apartats anteriors, una de les informacions més rellevants de l'EFE és el valor dels FEAE, ja que aquest és un indicador de l'existència de problemes financers a curt termini en l'empresa, tal i com assenyala Rodríguez i González (1997). Els FEAE poden presentar signe positiu, nul o negatiu:

a) *Positiu.*

En aquest cas els cobraments d'aquesta activitat han estat superiors als pagaments, és a dir, els cobraments dels clients, dels deutors, han estat superiors als pagaments als proveïdors, als creditors, al personal... Es pot afirmar que en aquesta situació l'empresa no presenta problemes per fer front a les seves obligacions de pagament a curt termini, és a dir, no té problemes financers a curt termini i, a més a més, té un excedent que pot utilitzar en l'activitat d'inversió, la de finançament o augmentar l'efectiu.

b) *Nul.*

Quan el valor dels FEAE és igual a zero, això significa que l'empresa amb els cobraments procedents de l'activitat habitual ha pogut fer front a tots els pagaments que es deriven d'aquesta activitat, encara que en coincidir aquests dos imports no ha sobrat efectiu. Des d'un punt de vista financer, no es pot afirmar que l'empresa presenti problemes financers; malgrat tot, convé prestar atenció al signe que presentin els FEAE en propers exercicis.

c) *Negatiu.*

En aquest cas l'empresa presenta problemes per fer front als pagaments que formen part de l'activitat habitual. Aquesta manca d'efectiu s'haurà de finançar a través de l'activitat d'inversió o de l'activitat de finançament o amb una disminució de l'efectiu de l'empresa. Quan una empresa presenta en un exercici un valor negatiu en els FEAE, és molt important i convenient fer un seguiment del seu valor en futurs exercicis, ja que l'obtenció continuada de valors negatius suposa un perill per a la continuïtat de l'empresa i aquest fet afectarà el principi d'empresa en funcionament.

La manca d'efectiu d'una empresa implica l'existència de problemes financers en no poder fer front a les obligacions de pagament més immediates. És convenient i necessari establir una comparació entre la informació obtinguda de l'EFE, més concretament el valor dels FEAE, i la que s'obté a partir de la ràtio de solvència a curt termini per tal de comprovar si la informació que presenta aquesta ràtio és o no és contradictòria amb la que s'obté de l'EFE. Estudis fets als Estats Units a la dècada dels anys 60, Beaver (1966), han permès demostrar que empreses que, tot i presentar una ràtio de solvència a curt termini acceptable, van fer fallida per culpa de la manca d'efectiu i dels mals resultats. Si aquestes empreses haguessin presentat un estat comptable que reflectís el moviment de tresoreria, s'hauria posat de manifest aquesta manca d'efectiu i els greus problemes financers que tenien. Bàsicament es poden establir les següents relacions entre la ràtio de solvència a curt termini²⁹ i el signe dels FEAE:

²⁹ Quocient entre actiu corrent i passiu corrent, sent el seu valor correcte el comprès entre 1,5-2. Es considera un valor incorrecte el que és inferior a l'òptim.

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

Taula 30. Relació entre la ràtio de solvència a curt termini i els signes dels FEAE

<i>Situacions</i>	<i>Ràtio solvència</i>	<i>Signe FEAE</i>	<i>Interpretació</i>
N. 1	Valor correcte	Positiu	Bona situació financera
N. 2	Valor correcte	Negatiu	Inestabilitat financera Existència de problemes financers a curt termini
N. 3	Valor correcte	Nul	Situació d'alerta, possible inestabilitat
N. 4	Valor incorrecte	Positiu	Situació típica de supermercats i grans superfícies
N. 5	Valor incorrecte	Negatiu	Inestabilitat financera Existència de problemes financers a curt termini
N. 6	Valor incorrecte	Nul	Possible inestabilitat financera

- *Situació n.1:* En presentar la ràtio de solvència un valor correcte i tenir un signe positiu els FEAE, es pot afirmar que l'empresa no té problemes financers a curt termini.

- *Situació n 2:* Tot i gaudir l'empresa d'un bon valor en la ràtio de solvència, el valor negatiu dels FEAE deixa entreveure una delicada i preocupant situació financera a curt termini, Carballo Esteban (1993).

-*Situació n. 3:* Tot i gaudir l'empresa d'un bon valor en la ràtio de solvència, el valor nul dels FEAE ens indica la possibilitat d'una situació financera a curt termini delicada.

- *Situació n. 4:* Aquest cas es bastant freqüent en supermercats o grans superfícies, que a causa de la seva activitat presenten habitualment un valor en la ràtio de solvència a curt termini poc satisfactori i un valor positiu en els FEAE.

- *Situació n. 5:* En aquest cas, tant a través de la ràtio de solvència com del signe dels FEAE, s'intueix l'existència de problemes per fer front als pagaments a curt termini.

- *Situació n. 6:* El valor que presenta la ràtio de solvència a curt termini no és correcte i si a aquest fet li afegim un valor dels FEAE nul, la interpretació que se'n pot fer és una situació financera preocupant a curt termini.

6.2.4 Anàlisi de la relació entre resultat de l'exercici i Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació

El resultat de l'exercici, diferència entre els ingressos i les despeses d'un exercici econòmic, ens informa del desenvolupament de l'activitat econòmica de l'empresa i, per tant, és un indicador del bon funcionament d'aquesta. Es considera convenient i necessari relacionar el valor del resultat de l'exercici amb el valor dels FEAE, perquè aquest últim és un indicador de l'existència de problemes financers en una empresa, tal com ja s'ha fet en estudis anteriors, Largay i Stickey (1980). Es parteix de l'existència de tres possibles situacions:

1) *Resultat positiu de l'exercici.* En cas que l'empresa presenti un compte de resultats amb beneficis, pot tenir uns FEAE amb signe positiu, negatiu o nul:

a) *FEAE positiu.* Aquesta situació és la típica d'una empresa que, a banda de presentar un bon compte de resultats amb un saldo positiu, gaudeix d'una bona situació financera a curt termini, en ser els cobraments de l'activitat d'explotació superiors als pagaments.

b) *FEAE negatiu.* En aquest cas concret l'empresa, tot i gaudir d'un saldo positiu en el compte de resultats, el valor negatiu dels FEAE ens indica

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

l'existència de problemes financers a curt termini. Aquest valor negatiu significa que en l'activitat d'explotació els pagaments han estat superiors als cobraments, quan el que és recomanable és al contrari.

c) *FEAE nul*. En aquest cas concret l'empresa presenta un compte de resultats amb beneficis i això és un indicador del bon funcionament de l'empresa, però convé estar al cas amb el signe dels FEAE, que pot indicar que en futurs exercicis aquest valor sigui negatiu.

2) *Resultat negatiu de l'exercici*. En cas que l'empresa presenti un compte de resultats amb pèrdues, pot tenir uns FEAE amb signe positiu, negatiu o nul:

a) *FEAE positiu*. Aquesta situació correspon al cas d'una empresa que, tot i tenir un valor positiu en els FEAE i, per tant, haver tingut prou efectiu per fer front als pagaments que es deriven de l'activitat habitual, presenta un compte de resultats amb pèrdues. Es considera necessari i convenient analitzar quines són les causes que han provocat aquest mal resultat, si és l'activitat habitual de l'empresa, o són altres activitats de caràcter més excepcional.

b) *FEAE negatiu*. Aquest cas concret es refereix a una empresa que, a més a més de tenir seriosos problemes financers a curt termini, presenta un compte de resultats amb pèrdues, la qual cosa significa un mal funcionament de l'empresa.

c) *FEAE nul*. La interpretació que se'n pot fer seria força similar a la de l'apartat b) ja que amb el compte de resultats amb valor negatiu i els FEAE

amb valor nul, la previsió financera a curt termini de l'empresa no és gaire bona.

3) *Resultat nul de l'exercici.* En cas que l'empresa presenti un compte de resultats amb un resultat nul, pot tenir uns FEAE amb signe positiu, negatiu o nul:

a) *FEAE positiu.* Aquesta situació correspon al cas d'una empresa que, tot i tenir un valor positiu en els FEAE i, per tant, haver tingut prou efectiu per fer front als pagaments que es deriven de l'activitat habitual, presenta un compte de resultats nul. Es considera necessari i convenient analitzar quines són les causes que han provocat aquest resultat, si és l'activitat habitual de l'empresa, o són altres activitats de caràcter més excepcional.

b) *FEAE negatiu.* Aquest cas concret es refereix a una empresa que, a més a més de tenir problemes financers a curt termini, presenta un compte de resultats amb un valor nul.

d) *FEAE nul.* Estem davant d'una empresa que té uns FEAE nuls, la qual cosa significa que ha pogut fer front a tots els pagaments a curt termini, i un compte de resultats en què s'igualen ingressos i despeses. La interpretació que se'n pot fer és que la situació d'aquesta empresa és força delicada i cal estar previnguts.

6.2.5 Desenvolupament de la tècnica de ràtios

6.2.5.1 Determinació de la importància de cada activitat respecte al total de fluxos obtinguts

Les ràtios que es presenten a continuació ens determinen la importància de cada activitat respecte al total de fluxos positius o negatius obtinguts. Tal com ja s'ha comentat en l'apartat 6.1., cal agrupar els fluxos obtinguts en les diferents activitats en funció del signe. Per tant, d'una banda es presenten les ràtios de les activitats que tenen uns fluxos de signe positiu i, d'altra banda, les que tenen uns fluxos de signe negatiu:

Taula 31. Ràtios determinació importància de l'activitat sobre total de fluxos positius³⁰

Ràtio activitat d'explotació	$\frac{\text{FEAE}}{\text{FEAE} + \text{FEAI} + \text{FEAF}}$
Ràtio activitat d'inversió	$\frac{\text{FEAI}}{\text{FEAE} + \text{FEAI} + \text{FEAF}}$
Ràtio activitat de finançament	$\frac{\text{FEAF}}{\text{FEAE} + \text{FEAI} + \text{FEAF}}$

30. En aquestes ràtios només es tenen en compte les activitats que presenten uns fluxos positius, a part de la variació de l'efectiu sempre que aquest valor hagi disminuït.

Taula 32. Ràtios determinació importància de l'activitat sobre el total de fluxos negatius³¹

Ràtio activitat d'exploració	$\frac{\text{FEAE}}{\text{FEAE} + \text{FEAI} + \text{FEAF}}$
Ràtio activitat d'inversió	$\frac{\text{FEAI}}{\text{FEAE} + \text{FEAI} + \text{FEAF}}$
Ràtio activitat de finançament	$\frac{\text{FEAF}}{\text{FEAE} + \text{FEAI} + \text{FEAF}}$

A través del càlcul d'aquestes ràtios es pot conèixer la importància del valor de cadascun dels fluxos d'efectiu de cada activitat respecte al total de fluxos positius o negatius.

³¹ En aquestes ràtios només es tenen en compte les activitats que presenten uns fluxos negatius, a part de la variació de l'efectiu sempre que aquest valor hagi augmentat.

6.2.5.2 Determinació de la variació experimentada pels fluxos de les diferents activitats

Tal com assenyala el PGC07, en l'EFE s'ha d'incloure la informació de l'exercici que es tanca i la de l'exercici anterior. Les ràtios que es detallen tot seguit mostren la variació experimentada per cadascuna de les diferents activitats entre aquests dos períodes considerats:

Taula 33. Variació experimentada per cada activitat en el període considerat

$$\text{Variació activitat d'exploració} = \frac{\text{FEAE}_{200X} - \text{FEAE}_{200X-1}}{\text{FEAE}_{200X-1}}$$

$$\text{Variació activitat d'inversió} = \frac{\text{FEAI}_{200X} - \text{FEAI}_{200X-1}}{\text{FEAI}_{200X-1}}$$

$$\text{Variació activitat de finançament} = \frac{\text{FEAF}_{200X} - \text{FEAF}_{200X-1}}{\text{FEAF}_{200X-1}}$$

6.2.5.3 Ràtios que ens relacionen l'activitat d'explotació amb l'activitat d'inversió

L'activitat d'explotació i l'activitat d'inversió tenen una estreta relació, d'aquí que es consideri necessari fer un seguiment de l'import i del signe que presenten els seus fluxos. Si es considera que l'activitat d'explotació és la que genera la majoria d'ingressos d'una empresa i la d'inversió, la vinculada a la compra i venda d'elements de l'actiu no corrent, l'estudi dels fluxos ens ha d'informar de fins a quin punt la primera activitat contribueix al finançament de la segona. Per al desenvolupament de les ràtios que es troben a continuació es fan una sèrie de supòsits per tal de donar coherència al plantejament.

✓ *Ràtio entre els fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació i els fluxos d'efectiu de l'activitat d'inversió.*

En el cas que els FEAE presentin signe positiu i, per tant, l'empresa disposi d'un excedent monetari, es pot comparar aquest valor amb els FEAI. L'activitat d'inversió pot presentar signe positiu, nul o negatiu. En el primer cas ens trobem davant d'una empresa que està venent una part dels seus actius no corrents; en el cas que el valor sigui nul, això pot ser degut al fet que els cobraments d'aquesta activitat coincideixin amb els pagaments o bé a la manca d'activitat inversora / desinversora; el tercer cas correspon a una empresa que està fent noves inversions, o renovant les que ja té. La ràtio que es presenta a continuació ens relaciona els FEAE amb valor positiu amb els FEAI amb valor negatiu, per veure en quina mesura l'activitat d'explotació pot finançar l'activitat inversora de l'empresa:

Taula 34. Ràtio finançament activitat inversora per part de l'activitat d'explotació

Ràtio de finançament de l'activitat d'explotació a l'activitat d'inversió ³² =	$\frac{\text{FEAE}}{\text{FEAI}}$
--	-----------------------------------

Els valors que pot prendre aquesta ràtio són:

- a) *Superior a la unitat.* L'activitat d'explotació finança totes les inversions realitzades i pagades per l'empresa i encara sobra una part de l'efectiu obtingut.
- b) *Igual a la unitat.* En aquest cas es destina tot l'efectiu sobrant de l'activitat d'explotació a finançar els pagaments de les inversions realitzades per l'empresa i no hi ha efectiu sobrant.
- c) *Inferior a la unitat.* Els pagaments a què ha de fer front l'empresa en concepte de les inversions realitzades només podran ser coberts parcialment per l'activitat d'explotació, la resta s'haurà de finançar amb l'activitat de finançament o amb l'efectiu de l'empresa.

³² Tant el valor del numerador com el del denominador s'han d'agafar en valors absoluts

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

✓ *Ràtio entre els fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació i l'augment de l'actiu no corrent*

Si els FEAE presenten signe positiu, l'excedent de l'activitat d'explotació pot contribuir al finançament de les noves inversions realitzades per l'empresa. La ràtio que es presenta a continuació ens permet determinar fins a quin punt l'activitat d'explotació contribueix a finançar l'augment de l'actiu no corrent, és a dir, les inversions realitzades en immobilitzat.

Taula 35. Ràtio entre els FEAE i augment de l'ANC

Ràtio entre els FEAE i	FEAE
l'augment de l'ANC =	$\frac{\quad}{\Delta \text{ ANC}}$

Cal posar de manifest que la diferència bàsica entre aquesta ràtio i l'anterior és que en aquesta ràtio es considera tot l'augment de l'actiu no corrent i, en canvi, en la primera ràtio es considera la diferència entre els cobraments i els pagaments de l'activitat d'inversió.

6.2.5.4 Ràtio que ens relaciona l'activitat d'explotació amb el passiu d'una empresa

L'activitat d'explotació, en la mesura que els seus fluxos presentin signe positiu, pot contribuir a la modificació de l'estructura financera d'una empresa. La ràtio que es presenta a continuació ens determina la relació entre l'activitat d'explotació i el passiu d'una empresa. Si es parteix del supòsit que l'activitat d'explotació genera un flux positiu, aquest excedent es pot utilitzar per modificar l'estructura financera de l'empresa i, més concretament, per reduir l'endeutament de l'empresa. Aquesta ràtio ens determina la importància de l'excedent d'explotació sobre el passiu (passiu no corrent i passiu corrent) de l'empresa. Com més gran sigui el valor d'aquesta ràtio, significa que el percentatge d'efectiu que es pot utilitzar per reduir l'endeutament és més elevat i a l'inrevés.

Taula 36. Ràtio entre els FEAE i el passiu

$$\text{Ràtio entre els FEAE i el passiu} = \frac{\text{FEAE}}{\text{Passiu}}$$

6.2.5.5 Ràtio entre la suma dels fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació i d'inversió i els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament

Les tres activitats que desenvolupa una empresa, explotació, inversió i finançament, estan relacionades entre elles. Segons Gonzalo Angulo (1995) quan el valor de la suma

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

dels FEAE i els FEAI és positiu, cal comparar-lo amb el valor dels FEAF per poder determinar fins a quin punt les activitats d'explotació i d'inversió poden contribuir el reemborsament dels recursos obtinguts. Aquesta ràtio es calcularà quan l'empresa gaudeixi d'un valor positiu en la suma dels FEAE més els FEAI i d'un valor negatiu en els FEAF. El càlcul d'aquesta ràtio es farà utilitzant les dades en valors absoluts. La ràtio que ens relaciona aquests valors es presenta a continuació:

Taula 37. Ràtio contribució de les activitats d'explotació i d'inversió a la de finançament

Ràtio contribució de l'activitat d'explotació i d'inversió a l'activitat de finançament	=	$\frac{\text{FEAE} + \text{FEAI}}{\text{FEAF}}$
---	---	---

Els valors que pot prendre aquesta ràtio són:

a) Superior a la unitat. Si la suma dels FEAE més els FEAI ens dóna un valor positiu, això significa que es pot utilitzar l'efectiu sobrant de les activitats d'explotació i d'inversió per modificar l'estructura financera de l'empresa, disminuint l'endeutament de l'empresa, pagant dividends als accionistes, redimensionant la quantia del capital social o augmentant l'efectiu de l'empresa.

b) Igual a la unitat. En aquest cas la interpretació que se'n pot fer és idèntica al primer cas, però amb la diferència que, en coincidir tots dos

imports, l'empresa no té líquid sobrant per augmentar el nivell d'efectiu.

c) *Inferior a la unitat*. En aquesta situació l'empresa, tot i gaudir d'un efectiu sobrant generat per les activitats d'exploració i d'inversió, només pot cobrir una part de les necessitats que requereix l'activitat de finançament. La resta s'haurà de finançar amb l'efectiu de l'empresa.

La diferència entre aquesta ràtio i la de l'apartat anterior, en què es relacionen els FEAE i el passiu, és bàsicament que en la primera ràtio simplement es relaciona l'activitat d'exploració amb el passiu, i en aquesta segona hi intervenen totes tres activitats: exploració, inversió i finançament.

6.3 Comparació entre l'anàlisi convencional i l'anàlisi a partir de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

L'objectiu prioritari de l'anàlisi d'estats financers és obtenir una informació que sigui útil per a la presa de decisions correctes, per tal que garanteixi el futur equilibri de l'entitat. Per aconseguir aquest objectiu, cal aplicar als estats financers les tècniques i els instruments propis d'aquesta disciplina. L'anàlisi d'estats financers està condicionada per dos factors: per la demanda d'informació dels diferents usuaris i per l'oferta informativa de les empreses, la qual inclou informació de caràcter intern i extern. A la informació de caràcter intern, com que no és pública, només hi té accés la pròpia empresa, en canvi de la informació de caràcter extern cal donar-ne publicitat en el Registre Mercantil corresponent. A partir dels exercicis iniciats el gener de l'any 2008,

els CCAA estan formats per cinc documents: el balanç, el compte de pèrdues i guanys, la memòria, l'estat de canvis en el patrimoni net i l'estat de fluxos d'efectiu i van acompanyats de l'informe d'auditoria i de l'informe de gestió quan la llei ho exigeix. Per tant, convé tenir present que amb el PGC07 es disposa de dos documents nous: l'ECPN i l'EFE.

La metodologia a seguir per realitzar una anàlisi dels estats financers d'una empresa inclou la definició dels objectius que es pretenen aconseguir; la selecció dels instruments i els mètodes més idonis a utilitzar; la preparació i tractament previ de la informació; l'estudi i l'anàlisi de la informació amb els instruments i mètodes escollits; i per últim, la interpretació de la informació.

L'anàlisi convencional dels estats financers³³ d'una empresa es concreta a través de: l'anàlisi financera a curt termini, l'anàlisi financera a llarg termini i l'anàlisi econòmica o del compte de resultats.

6.3.1 Anàlisi convencional dels estats financers

6.3.1.1 Anàlisi de la situació financera a curt termini

L'anàlisi de la situació financera a curt termini té com a objectiu prioritari analitzar la capacitat de l'empresa per fer front a les seves obligacions a curt termini, és a dir, analitzar si podrà o no podrà pagar les seves obligacions més immediates.

³³ Amat O. (1994),(2008a), (2008b)

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

Per aconseguir aquest objectiu, cal conèixer quin és el grau de liquiditat de l'actiu i, més concretament, de l'actiu corrent, ja que és en aquesta massa on es troben els elements patrimonials que tenen més facilitat per convertir-se en diner. S'entén per curt termini generalment el període d'un any, encara que de vegades també es pot considerar el període que comprèn el cicle d'explotació o període mitjà de maduració d'una empresa. Normalment, però, si el cicle d'explotació és inferior a l'any, es considera com a curt termini el període d'un any i si és superior, s'entén per curt termini la durada del cicle d'explotació.

L'equilibri financer a curt termini s'aconsegueix quan l'empresa genera l'efectiu necessari i en el moment oportú per pagar els deutes: ni més efectiu, que comportaria tenir recursos ociosos, ni menys, que comportaria tenir despeses addicionals a causa del diferiment de pagaments.

Aquesta anàlisi³⁴ inclou el càlcul dels conceptes i ràtios següents: el fons de maniobra, les ràtios de solvència a curt termini, el termini de cobrament, el termini de pagament, la ràtio de rotació d'existències i el cicle normal d'explotació, Santiago Perez (1996). A continuació es detalla una breu definició dels conceptes i ràtios que s'acaben d'esmentar de l'anàlisi financera a curt termini:

a) Fons de maniobra

El fons de maniobra, l'excedent de l'actiu corrent sobre el passiu corrent o la part dels capitals permanents que estan finançant l'actiu corrent, ens permet conèixer fins a quin

34. Al final d'aquest apartat s'inclou una taula amb les fórmules corresponents a tots els conceptes i ràtios que s'expliquen a continuació.

punt l'actiu corrent és suficient o no per satisfer les obligacions a curt termini de l'empresa. El valor del fons de maniobra pot ser positiu, negatiu o nul. Es pot afirmar, en termes generals, que si el valor es positiu, l'empresa té un excedent en el cas que la totalitat de l'actiu corrent no es transformi en efectiu en el curt termini. En cas que el valor sigui negatiu, i tenint en compte sempre quina és l'activitat que l'empresa desenvolupa, l'empresa possiblement no podrà satisfer amb l'actiu corrent totes les obligacions de pagament més immediates. En el cas que el valor sigui nul, l'actiu corrent i el passiu corrent coincideixen i, per tant, això significa que l'empresa amb les inversions a curt termini ha pogut fer front als seus deutes a curt termini.

b) Les ràtios de solvència a curt termini

Les ràtios de solvència a curt termini inclouen tres ràtios que són: la ràtio de liquiditat o solvència a curt termini, la ràtio de tresoreria o prova àcida i la ràtio de disponibilitat. El conjunt d'aquestes tres ràtios ens permet determinar la proporció entre l'actiu corrent o una part i el passiu corrent. La ràtio de liquiditat o solvència a curt termini, quocient entre l'actiu corrent i el passiu corrent, ens dóna una aproximació relativa de la liquiditat d'una empresa. Convé tenir present, però, que l'actiu corrent inclou una sèrie de masses patrimonials amb un nivell de liquiditat força diferent, fet que fa que s'exclouï el valor d'alguna d'aquestes masses patrimonials en el càlcul de les ràtios de tresoreria i de disponibilitat. La ràtio de tresoreria proporciona, per tant, una idea més aproximada de la liquiditat d'una empresa, perquè no té en compte els actius no corrents mantinguts per la venda i les existències; la ràtio de disponibilitat relaciona directament els recursos líquids o quasi líquids amb les obligacions a curt termini.

c) Ràtio de gir de clients, rotació de clients o termini de cobrament

Aquesta ràtio ens indica, el nombre de dies de mitjana que es tarda a cobrar dels clients. Evidentment, com més petit sigui el seu valor ens indicarà que es cobra abans dels clients.

d) Ràtio de gir de proveïdors, rotació de proveïdors o termini de pagament

Ens indica la mitjana de dies que passen des de la compra de matèries primeres o mercaderies fins al pagament. Com més gran sigui el valor millor, ja que això significa que l'empresa gaudeix de més dies per pagar als proveïdors.

e) Ràtio de rotació d'existències

En una empresa comercial aquesta ràtio s'identifica amb el valor de la ràtio de rotació de les mercaderies, és a dir, la mitjana de dies que passen des de la compra fins a la venda. Com més reduït sigui aquest termini millor. En el cas d'una empresa industrial, la ràtio de rotació d'existències engloba tres ràtios que són: la ràtio de rotació de matèries primeres (dies d'emmagatzematge de les matèries primeres), la ràtio de rotació de productes en curs (mitjana de dies que dura el procés de fabricació) i la ràtio de rotació de productes acabats (emmagatzematge de productes acabats).

f) Cicle normal d'explotació

El cicle normal d'explotació fa referència al temps que transcorre entre l'adquisició dels actius que s'incorporen al procés productiu i la realització dels productes en forma d'efectiu o equivalents d'efectiu. Quan el cicle normal d'explotació no resulta clarament identificable, s'assumirà que és d'un any. El cicle normal d'explotació es pot calcular des d'un punt de vista econòmic (s'inicia quan es realitza la compra de matèries primeres o mercaderies) o financer (s'inicia amb el desemborsament que l'empresa realitza als proveïdors pel pagament de la compra d'existències). El Cicle normal d'Explotació Econòmic (CEE) engloba la ràtio de rotació d'existències i el termini de cobrament i el Cicle normal d'Explotació Financer (CEF) o també anomenat cicle de caixa s'obté a partir del CEE al qual s'ha de restar el termini de pagament als proveïdors.

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

Taula 38. Ràtios anàlisi de la situació financera a curt termini

ANÀLISI DE LA SITUACIÓ FINANCERA A CURT TERMINI	
Fons de Maniobra	Actiu corrent - passiu corrent
Ràtio de solvència a curt termini	$\frac{\text{Actiu corrent}}{\text{Passiu corrent}}$
Ràtio de tresoreria	$\frac{\text{Actiu corrent} - \text{actius no corrents mantinguts per a la venda} - \text{existències}}{\text{Passiu corrent}}$
Ràtio de disponibilitat	$\frac{\text{Inversions en emp grup i ass.c/t} + \text{Inversions fin c/t}^{35} + \text{efectiu i altres actius líquids equivalents}}{\text{Passiu corrent}}$
Termini de cobrament	$\frac{\text{Clients}}{\text{Vendes}} \times 365$
Termini de pagament	$\frac{\text{Proveïdors}}{\text{Compres}} \times 365$
Ràtio de rotació d'existències (comercial)	$\frac{\text{Mitjana d'existències} \times 365}{\text{Cost de vendes}}$
Cicle normal d'explotació econòmic	Ràtio rotació d'existències + termini de cobrament
Cicle normal d'explotació financer	Ràtio rotació d'existències + termini de cobrament - termini de pagament

³⁵ Si tenen un alt grau de liquiditat

6.3.1.2 Anàlisi de la situació financera a llarg termini

L'anàlisi de la situació financera a llarg termini tracta bàsicament de mesurar la capacitat que té l'empresa de poder atendre els seus deutes a llarg termini. Aquesta anàlisi ha de tenir present l'estructura econòmica i financera de l'empresa en el marc d'un termini superior a l'exercici econòmic. L'aplicació del mètode dels percentatges o percentatges verticals al balanç ha de permetre determinar la importància de cada massa patrimonial respecte al total actiu o total patrimoni net i passiu. Les ràtios més rellevants de l'anàlisi financera a llarg termini³⁶ són: la ràtio de rotació del total actiu, la ràtio de solvència a llarg termini, la ràtio de solvència o garantia total, la ràtio d'autonomia financera, la ràtio d'endeutament, la ràtio de qualitat del deute i el palanquejament financer, entre d'altres. A continuació es detalla una breu definició dels conceptes i ràtios que s'acaben d'esmentar corresponents a l'anàlisi financera a llarg termini:

a) Ràtio de rotació del total actiu

La ràtio de rotació del total actiu ens informa del temps de mitjana que tarda l'actiu de l'empresa a recuperar-se a través de les vendes.

36. Al final d'aquest apartat s'inclou una taula amb les fórmules corresponents a tots els conceptes i ràtios que s'expliquen a continuació.

b) Ràtio de solvència a llarg termini

La ràtio de solvència a llarg termini és aquella ràtio que ens relaciona els recursos a llarg termini obtinguts per una empresa (patrimoni net i passiu no corrent) amb les inversions a llarg termini (actiu no corrent). Aquesta ràtio ens indica com s'han finançat les inversions en actiu no corrent d'una empresa.

c) Ràtio de solvència o garantia total

La ràtio de solvència o garantia total relaciona el que una empresa té amb el que deu, és a dir, ens indica la seguretat que pot donar l'empresa als seus creditors de poder cobrar o no els crèdits, determinant la distància de l'empresa respecte d'una possible situació de fallida.

d) Ràtio d'autonomia financera

La ràtio d'autonomia financera mesura el grau d'independència que té l'empresa en funció de la procedència dels recursos financers utilitzats. La independència financera s'aconsegueix quan l'empresa té un equilibri adequat entre el patrimoni net i el finançament aliè. Aquesta ràtio relaciona el patrimoni net de l'empresa amb el seu passiu.

e) Ràtio d'endeutament

La ràtio d'endeutament mesura la proporció entre el finançament aliè i el total patrimoni net i el passiu. Es considera que per tenir una certa estabilitat hi ha d'haver una relació bastant similar entre el patrimoni net i els fons aliens.

f) Ràtio de qualitat del deute

La ràtio de qualitat del deute relaciona el passiu corrent amb el total passiu, de manera que si una empresa té més deutes a llarg termini sempre presentarà una situació de més seguretat financera.

g) Palanquejament financer

El palanquejament financer és aquella relació que ens indica si la utilització de deutes per part de l'empresa és favorable, desfavorable o indiferent.

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

Taula 39. Ràtios anàlisi de la situació financera a llarg termini

ANÀLISI DE LA SITUACIÓ FINANCERA A LLARG TERMINI	
Ràtio de rotació del total actiu	$\frac{\text{Total actiu}}{\text{Vendes}} \times 365$
Ràtio de solvència a llarg termini	$\frac{\text{Capitals permanents}}{\text{Actiu no corrent}}$
Ràtio de garantia o solvència total	$\frac{\text{Actiu}}{\text{Passiu}}$
Ràtio d'autonomia financera	$\frac{\text{Patrimoni net}}{\text{Passiu}}$
Ràtio d'endeutament	$\frac{\text{Passiu}}{\text{Patrimoni net} + \text{passiu}}$
Ràtio de qualitat del deute	$\frac{\text{Passiu corrent}}{\text{Passiu}}$
Palanquejament financer	$\frac{\text{BAI/ Fons propis}}{\text{BAII/ Actiu}}$

6.3.1.3 Anàlisi econòmica o del compte de resultats

L'anàlisi del compte de resultats, també anomenada anàlisi econòmica, és la que tracta d'analitzar la variació dels components del resultat estudiant-ne les variacions en el temps i les relacions que es poden establir entre el resultat i les magnituds que de forma

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

directa o indirecta l'origen. Un dels factors que condicionen l'anàlisi del compte de resultats és la seva estructura, que pot ser en forma de compte o en forma de llista i les despeses poden classificar-se per naturalesa o per funció. El PGC07 ens presenta un compte de resultats en forma de llista i unes despeses classificades per naturalesa. Aquesta estructura té un potencial analític bastant limitat; en canvi, el compte de resultats que ens permet realitzar una anàlisi més exhaustiva i acurada és el que es presenta en forma de llista i amb les despeses classificades per funció.

L'anàlisi del compte de resultats inclou també l'anàlisi de rendibilitats, és a dir, el càlcul de la rendibilitat financera i econòmica. La rendibilitat financera relaciona els resultats de l'exercici amb els recursos propis de l'empresa. La rendibilitat econòmica o rendiment mesura la rendibilitat de les inversions d'una empresa amb independència del finançament. Les fórmules a utilitzar són les que es mostren a continuació:

Taula 40. Ràtios rendibilitat financera i econòmica

CONCEPTE	FÓRMULA
Rendibilitat financera neta (RFN)	Resultat exercici/ Fons propis ³⁷
Rendibilitat financera bruta (RFB)	Resultat abans d'impostos / Fons propis
Rendibilitat econòmica neta (REN)	$\frac{\text{Resultat exercici} + \text{Cost financer net}}{\text{ACTIU}}$
Rendibilitat econòmica bruta (REB)	BAIL /ACTIU

³⁷ Pel càlcul de la rendibilitat financera neta i/o bruta també es pot utilitzar en el denominador el valor del patrimoni net

6.3.2 Comparació entre l'anàlisi convencional dels estats financers i l'anàlisi a partir de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

L'anàlisi d'estats financers ha experimentat en els seus anys de vida una sèrie de canvis. Aquesta anàlisi s'inicia amb un enfocament patrimonialista, Rojo Ramirez (1990) que dóna molta importància al balanç a través del qual analitza la capacitat d'una empresa de fer front als pagaments. Aquesta anàlisi promou la utilització de la tècnica de ràtios, desenvolupada en la dècada dels anys 30 i que s'ha utilitzat fins a l'actualitat. No es pot oblidar, però, que moltes d'aquestes ràtios es basen en informació de l'empresa en un moment determinat, a causa del caràcter estàtic del balanç. En una segona etapa es troba un enfocament econòmic en què el resultat de l'exercici és la peça clau d'aquesta anàlisi i un indicador del bon funcionament de l'empresa. És en una tercera etapa, tal i com ja diu Gale i Branch (1984) que es presenta un enfocament de caràcter financer, en el qual es posa en relleu que, per a la supervivència de l'empresa, no n'hi ha prou de generar beneficis sinó que també és necessari conèixer la capacitat de generar un determinat nivell d'efectiu, veure Cubedo i Calve (1993). Amb l'elaboració de l'EFE a partir dels exercicis iniciats l'any 2008 i la posterior anàlisi, es pretén donar informació sobre la tresoreria de l'empresa. Gironella (2013) posa de manifest de forma molt clara, la necessitat de realitzar una interpretació de l'EFE des d'un punt de vista econòmic i financer, per optimitzar la informació continguda en aquest document. La informació que aporta aquest document no pretén substituir en cap cas la que es desprèn de l'anàlisi convencional, és a dir, la que s'obté a partir del balanç, del compte de pèrdues i guanys i de la memòria. Cal establir, per tant, una complementarietat, tal com diu Rodríguez-Vilariño (1992) i Nevado Peña et al (1996) entre la informació que es pot extreure de l'anàlisi dels cinc documents que integren els comptes anuals, perquè només d'aquesta manera serà possible tenir una visió global dels problemes patrimonials, econòmics i

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

financers d'una empresa. Cal tenir present que el balanç és el document que ens informa dels béns, dels drets i dels recursos controlats econòmicament per l'empresa, i també de les obligacions i del patrimoni net, tot referit a un moment determinat; el compte de pèrdues i guanys ens informa del resultat de l'exercici d'una empresa que s'obté a partir dels ingressos i de les despeses referits a un exercici econòmic; l'Estat de canvis en el patrimoni net (ECPN) reflecteix el resultat global obtingut i la riquesa empresarial, és a dir, el patrimoni net; l'EFE ens informa dels cobraments i dels pagaments produïts durant un exercici, classificats en tres activitats: explotació, inversió i finançament; i la memòria és el document que completa, amplia i comenta la informació continguda en els altres documents que integren els comptes anuals i que, a més a més, ens dona al mateix temps una informació de caràcter quantitatiu i qualitatiu. De forma esquemàtica es pot presentar de la següent manera:

❖ **BALANÇ** ↔ *Situació patrimonial de l'empresa (caràcter estàtic)*

ACTIU	PATRIMONI NET I PASSIU
Béns, drets i recursos controlats per l'empresa	Obligacions
TOTAL ACTIU	TOTAL PN I PASSIU

❖ **COMPTE DE PÈRDUES I GUANYS** ↔ *Resultat de l'exercici*

(caràcter dinàmic)

DESPESES	INGRESSOS
RESULTAT DE L'EXERCICI	

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

- ❖ **ESTAT DE CANVIS EN EL PATRIMONI NET** ↔ *Resultat global i Riquesa empresarial (caràcter dinàmic)*

RESULTAT GLOBAL
RIQUESA EMPRESARIAL = PATRIMONI NET

- ❖ **ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU** ↔ *Cobraments i pagaments (caràcter dinàmic)*

COBRAMENTS I PAGAMENTS OBTINGUTS DURANT UN EXERCICI ECONÒMIC
↔ VARIACIÓ DE L'EFECTIU

- ❖ **MEMÒRIA**

COMPLETA, AMPLIA I COMENTA LA INFORMACIÓ CONTINGUDA EN ELS ALTRES DOCUMENTS COMPTABLES
--

Així, doncs, a l'anàlisi convencional realitzat fins a l'actualitat és necessari afegir-hi l'anàlisi que es deriva de l'EFE. Cal assenyalar que l'anàlisi d'aquest document ens ha de permetre :

- ✓ Conèixer la variació de l'efectiu i els altres actius líquids equivalents d'una empresa durant un exercici econòmic.

6. Anàlisi de l'empresa a partir de l'EFE

- ✓ Conèixer els cobraments i els pagaments produïts durant un exercici econòmic i, a més a més, classificats en tres activitats: explotació, inversió i finançament.
- ✓ Conèixer la importància dels fluxos de cada activitat (explotació, inversió i finançament) respecte al total de fluxos positius o negatius obtinguts.
- ✓ Determinar la variació experimentada pels fluxos d'efectiu de cada activitat en el període considerat per tal de poder conèixer-ne l'evolució.
- ✓ Estudiar i comparar el valor dels Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació (FEAE) amb el valor de la ràtio de solvència a curt termini, per tal de poder comprovar si ens donen o no una informació contradictòria.
- ✓ Determinar la relació existent entre les diferents activitats que desenvolupa una empresa, per tal de conèixer el grau de complicitat que hi ha entre elles.
- ✓ Establir una relació entre el cicle de vida d'un negoci i el signe i l'import dels fluxos d'efectiu de les diferents activitats, per saber si el valor que presenten els fluxos de cada activitat es correspon amb l'etapa en què es troba l'empresa en cada moment.
- ✓ Relacionar dos conceptes fonamentals en una empresa, que són: el resultat de l'exercici i el valor dels Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació.

7. ESTUDI EMPÍRIC: OBJECTIUS I HIPÒTESIS

7 Estudi empíric: Objectius i Hipòtesis

7.1 Objectius

7.1.1 Objectiu principal

La finalitat bàsica d'aquesta tesi doctoral és demostrar i posar de manifest la rellevància de l'Estat de Fluxos d'efectiu dins de l'anàlisi d'estats comptables, basant-nos en que l'anàlisi i estudi d'aquest estat comptable millora de forma significativa la informació que es pot obtenir de l'empresa, així com també fer una proposta metodològica amb la finalitat de millorar l'actual estructura de l'EFE que ens presenta el PGC07. Els primers estudis fets a partir de la informació continguda en els EOAF, apuntaven una preferència de les variables basades en el principi de la data del fet, sobre les basades en el criteri de caixa, en la predicció dels fluxos futurs de caixa (Bowen et al (1986), Grennberg et al (1986), Gaharan (1988), entre d'altres) i una preferència per les variables mixtes (variable flux i variable fons) en la predicció de la insolvència empresarial (Beaver (1966), Atlman (1968), entre d'altres). Amb el pas del temps, a través dels estudis realitzats s'ha posat de manifest una defensa aferrissada de les informacions basades en termes de fluxos d'efectiu, en tant que són un millor indicador de l'existència de problemes financers a curt termini (Rojo Ramirez (1993b), Rodriguez i Gonzalez (1997), Vallejo(2005), Carmona Ibañez (2007), Rodriguez –Vilariño (2009)); també han permès demostrar aquests estudis que subministren una informació més objectiva i de més fàcil comprensió que els EOAF basats en la variable fons de maniobra (Fernandez (1992), Menendez i Perez (1994), Lainez (1996)); i que ens permeten identificar a través dels fluxos d'efectiu de les diferents activitats, el cicle de vida d'un negoci com a mètode d'anàlisi de l'EFE (Ruiz Lamas (1997b) (2006)).

En la part empírica d'aquesta investigació es pretén, a partir d'un estudi experimental realitzat amb alumnes de diferents universitats i d'un estudi realitzat a partir de mostres d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica, posar de manifest la rellevància d'aquest document dins de l'anàlisi d'estats comptables i demostrar que no tenir en compte l'EFE, resta informació a l'estudi i anàlisi dels comptes anuals de l'empresa. La investigació realitzada a la part empírica, partint dels resultats obtinguts en estudis anteriors, en els quals es demostra que els EOAF basats en la variable efectiu són un millor indicador de l'existència de problemes financers a curt termini que els basats en la variable fons de maniobra, pretén demostrar com a objectiu principal la rellevància de l'EFE dins de l'anàlisi d'estats comptables i com a objectius secundaris, els quals es descriuen en el següent apartat, la importància de l'activitat econòmica en l'estudi de l'EFE i per tant la necessitat de contemplar l'anàlisi d'aquest document en empreses del sector comercial que tenen un termini de cobrament al comptat.

7.1.2 Objectius secundaris

Com a objectius secundaris es vol demostrar la rellevància d'aquest document en:

- 1) L'anàlisi financer a curt termini, posant èmfasi en les empreses que tenen un termini de cobrament al comptat. Es pretén en aquesta investigació demostrar la rellevància del document objecte d'estudi concretament en les empreses del sector comercial que tenen un termini de cobrament al comptat, i que presenten un fons de maniobra negatiu i una ràtio de solvència a curt termini inferior a la unitat.
- 2) Demostrar fins a quin punt l'activitat econòmica que desenvolupa una empresa és un factor que determina la importància del document objecte d'estudi.

3) Demostrar i posar de manifest la vàlua de la informació que aquest document ens aporta de forma individualitzada de les diferents activitats que l'empresa desenvolupa i de la interrelació existent entre elles, i identificar a través dels fluxos d'efectiu de les diferents activitats, el cicle de vida d'un negoci com a mètode d'anàlisi de l'EFE .

7.2 Hipòtesis

Els objectius definits en l'apartat anterior es tradueixen en les següents hipòtesis nul·les que són les que es pretenen demostrar en aquesta investigació:

H1: No hi ha diferències significatives entre els resultats del subgrup control i els resultats del subgrup experimental en l'estudi experimental realitzat amb alumnes de diferents universitats

H2: No hi ha diferències entre els resultats obtinguts en les tres mostres d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica

H3: No hi ha diferències dins de la mostra d'empreses del sector comercial, entre el subgrup d'empreses que tenen un cobrament al comptat i el subgrup que no tenen un cobrament al comptat

H4: L'estudi de l'EFE no aporta informació valuosa individualitzada sobre les tres activitats que desenvolupa l'empresa (explotació, inversió i finançament) i sobre el grau d'interrelació existent entre elles

A continuació es fa una explicació més detallada de cadascuna de les hipòtesis plantejades:

HIPOTESIS N.1 (H1)

La demostració d'aquesta hipòtesis es farà a partir de l'estudi experimental realitzat amb alumnes de dues universitats catalanes, la Universitat de Vic (UVIC) i la Universitat Autònoma de Barcelona (UAB), respectivament del Grau d'Administració i Direcció d'Empreses (ADE) i del Grau de Comptabilitat i Finances (CIF). Els resultats d'aquest estudi han de permetre demostrar si hi ha diferències significatives entre el subgrup control (SC) i el subgrup experimental (SE) i per tant, si l'anàlisi i estudi de l'EFE millora de forma considerable l'anàlisi de l'empresa analitzada. Aquest estudi realitzat amb alumnes pretén demostrar que, el subgrup control, que és el que no disposa del document objecte d'estudi, no pot arribar a conèixer de forma tan precisa la situació financera a curt termini de l'empresa, si en canvi el subgrup experimental que és el subgrup que disposa de l'EFE.

HIPOTESIS N.2 (H2)

La segona hipòtesis d'aquesta recerca es demostrarà a partir dels resultats obtinguts de l'estudi realitzat amb mostres d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica (comercial, industrial i de serveis). Aquest estudi pretén demostrar si l'activitat

econòmica de l'empresa és un factor rellevant en l'estudi de l'EFE, i per tant si l'aplicació de l'anàlisi convencional, en determinats sectors de l'activitat econòmica, és insuficient per conèixer veritablement la situació financera a curt termini de l'empresa.

HIPOTESIS N.3 (H3)

La demostració de la tercera hipòtesis es farà amb els resultats obtinguts de l'estudi realitzat a partir dels dos subgrups de la mostra del sector comercial. Es pretén demostrar que, per les empreses comercials que tenen un cobrament al comptat o quasi al comptat (termini de cobrament igual o inferior a 15 dies), l'estudi de l'EFE és bàsic i imprescindible per poder conèixer la seva situació financera a curt termini.

HIPOTESIS N.4 (H4)

La demostració d'aquesta quarta hipòtesis es farà a partir dels resultats obtinguts tant de l'estudi experimental amb alumnes com de l'estudi realitzat amb empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica. Els resultats d'aquests dos estudis pretenen demostrar la valuosa informació que aporta l'EFE sobre l'import i el signe de cadascuna de les tres activitats que desenvolupa l'empresa (explotació, inversió i finançament) amb la finalitat de determinar la relació existent entre elles, identificant al mateix temps l'etapa en la que es troba l'empresa del cicle de vida del negoci (introducció, creixement, maduresa i declivi).

**8. ESTUDI EMPÍRIC: METODOLOGIA EMPRADA EN
LA RECERCA**

8 Estudi empíric: Metodologia emprada en la recerca

8.1 Introducció

La finalitat d'aquest capítol és explicar de forma detallada la metodologia que s'ha utilitzat en la part empírica d'aquesta investigació, la qual està estructurada en dues parts: la primera part correspon a un estudi experimental realitzat a partir d'una prova pilot feta a dues universitats catalanes (UVIC i UAB) amb alumnes del Grau d'Administració i Direcció d'Empreses (ADE) i del Grau de Comptabilitat i Finances (CIF) i la segona part correspon a un estudi realitzat a tres mostres d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica a partir de la base de dades SABI (Sistema de Anàlisis de Balances Ibèrics). S'explica en aquest capítol amb el màxim detall possible tots els passos que s'han seguit pel disseny de cadascuna de les parts de l'estudi, així com una descripció de les bases de dades utilitzades.

8.2 Estudi experimental realitzat amb alumnes

Consisteix en realitzar un estudi experimental, seguint la metodologia emprada en altres investigacions com Garcia i Montagud (2011)³⁸ i Mainess i Daniel (2000)³⁹, amb

³⁸ El seu estudi empíric pretén contrastar si l'adopció de mètodes docents innovadors millora el rendiment acadèmic dels estudiants.

³⁹ El seu estudi té com a objectiu determinar quin és el format més adient per a la presentació de l'Estat de canvis en el patrimoni net

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

alumnes del Grau d'Administració i Direcció d'Empreses (ADE) i del Grau de Comptabilitat i finances (CIF) de dues Universitats Catalanes: la Universitat de Vic (UVIC) i la Universitat Autònoma de Barcelona (UAB), Campus Sabadell. S'ha fet una prova pilot en aquestes dues universitats. Els alumnes que intervenen en aquest estudi experimental són alumnes que han de complir uns determinats requisits:

- 1) Conèixer els trets bàsics de la comptabilitat financera i dels comptes anuals segons la normativa comptable vigent espanyola
- 2) Conèixer les tècniques pròpies de l'anàlisi d'estats comptables i saber-les aplicar als comptes anuals de l'empresa

El compliment d'aquests dos requisits els ha de permetre interpretar els tres documents que es presenten en aquest estudi: el Balanç de situació, el Compte de pèrdues i guanys i l'Estat de fluxos d'efectiu. Per fer l'estudi s'ha dividit cada grup d'alumnes en dos subgrups: subgrup A (subgrup control) i subgrup B (subgrup experimental). El procés per assignar cada alumne a un subgrup ha estat totalment aleatori. Un cop dividit cada grup en dos subgrups, s'ha facilitat als alumnes les dades corresponents de l'empresa a analitzar. En aquest estudi s'han facilitat les dades de l'empresa Mercadona, S.A. corresponent als tres últims exercicis dels que s'ha disposat d'informació (2010, 2009 i 2008), els quals s'han extret de la base de dades SABI. Els alumnes, a partir de la documentació rebuda, han contestat tots el mateix qüestionari, el qual inclou un total de 12 preguntes. El subgrup control (Subgrup A)/(SC) només disposa del Balanç i del Compte de pèrdues i guanys i en canvi el subgrup experimental (Subgrup B)/(SE) disposa del Balanç, del Compte de pèrdues i guanys i de l'Estat de fluxos d'efectiu. La documentació que ha rebut cada subgrup ha estat la següent:

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

-Subgrup A ⁴⁰ (subgrup control) :

- 1) Document en excel de les dades de Mercadona (balanç i compte de pèrdues i guanys de tres exercicis).
- 2) Suport teòric (document en pdf on hi ha totes les ràtios que s'han de calcular i la seva interpretació).
- 3) Qüestionari subgrup A (document en pdf on hi ha 12 preguntes tipus test on han d'assenyalar la resposta correcta).

- Subgrup B ⁴¹(subgrup experimental):

- 1) Document en excel de les dades de Mercadona (balanç, compte de pèrdues i guanys i estat de fluxos d'efectiu)
- 2) Suport teòric (document en pdf on hi ha totes les ràtios que s'han de calcular i la seva interpretació)
- 3) Qüestionari subgrup B (document en pdf on hi ha 12 preguntes tipus test on han d'assenyalar la resposta correcta).

S'ha considerat convenient, donada la importància que té en l'estudi realitzat, presentar a continuació, el model de qüestionari entregat als alumnes:

⁴⁰ S'adjunta la documentació entregada als alumnes a l'annex

⁴¹ S'adjunta la documentació entregada als alumnes a l'annex

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

MODEL QUESTIONARI

(subgrup A/B)

A partir de les dades de l'empresa **MERCADONA,S.A.** corresponent als exercicis **2010, 2009 i 2008**, es DEMANA contestar el qüestionari que es troba a continuació:

UNIVERSITAT
CARRERA..... Data
Sexe : Home / Dona

-Assenyalar amb una creu la resposta correcta

1) El fons de maniobra és:

	2010	2009	2008
a) Positiu			
b) Negatiu			
c) Nul			

2) La ràtio de solvència a curt termini és:

	2010	2009	2008
a) Superior a 1			
b) Igual a 1			
c) Inferior a 1			

3) L'empresa ha pogut satisfer tots els pagaments que es deriven de la seva activitat habitual, amb els cobraments procedents d'aquesta activitat?

	2010	2009	2008
a) Si			
b) No			
c) No sap/No Contesta			

4) La ràtio de solvència o garantia total és :

	2010	2009	2008
a) Superior a 1			
b) Igual a 1			
c) Inferior a 1			

5) Està l'empresa en una fase expansiva o de creixement i per tant fent noves inversions en actiu no corrent?

	2010	2009	2008
a) Si			
b) No			
c) No sap/No contesta			

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

6) El nivell de deutes de l'empresa és:

	2010	2009	2008
a) Elevat			
b) Normal - acceptable			
c) Baix			

7) La qualitat de l'endeutament de l'empresa és:

	2010	2009	2008
a) Bona			
b) Normal			
c) Dolenta			

8) La utilització de deutes per part de l'empresa és:

	2010	2009	2008
a) Favorable			
b) Desfavorable			
c) Indiferent			

9) La rendibilitat financera neta obtinguda per l'empresa és :

	2010	2009	2008
a) Positiva			
b) Negativa			

10) La rendibilitat econòmica bruta obtinguda per l'empresa és :

	2010	2009	2008
a) Positiva			
b) Negativa			

11) L'activitat de finançament ha comportat més pagaments que cobraments i per tant un flux negatiu d'aquesta activitat?

	2010	2009	2008
a) Si			
b) No			
c) No sap/contesta			

12) S'han pagat dividends als accionistes?

	2010	2009	2008
a) Si			
b) No			
c) No sap/No contesta			

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

La metodologia estadística que s'ha utilitzat en aquest estudi experimental es pot concretar en aquests quatre punts:

- 1) Obtenció de taules de freqüències i de percentatges de les variables qualitatives obtingudes.
- 2) Comprovació de l'existència de diferències significatives en les respostes dels dos subgrups, subgrup control (SC) i subgrup experimental (SE) a través de taules de contingència i del test de Khi-quadrat.
- 3) Comprovació de l'existència de diferències en les respostes del subgrup control (SC) i del subgrup experimental (SE) pel fet de pertànyer a una determinada carrera (ADE/CIF) a través de taules de contingència i del test de Khi-quadrat.
- 4) Determinació de l'existència de relació entre determinades preguntes dins el subgrup control (SC) i dins el subgrup experimental (SE) a través de taules de contingència i del test de Khi-quadrat.

A continuació s'explica de forma detallada el procés estadístic seguit en cada apartat:

1) Per les variables qualitatives obtingudes, s'han fet taules de freqüències i de percentatges. S'ha observat que la distribució de les respostes era similar en els tres anys i per tant, s'ha decidit treballar amb els tres anys conjuntament, considerant la moda (valor més repetit) d'aquests anys. Els valors més rellevants de la descriptiva de la base de dades utilitzades són:

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

- a. El nombre d'estudiants que han intervingut en l'estudi experimental han estat un total de 49; 20 alumnes de la UVIC i 29 alumnes de la UAB, representant els alumnes de la UVIC un percentatge del 40,8% i els de la UAB un percentatge d'un 59,2%.

Taula 41 . Freqüències /percentatges procedència universitats

		Freqüència	Percentatge
Vàlids	UVic	20	40.8
	UAB	29	59.2
	Total	49	100.0

- b. Els estudiants que han intervingut en l'estudi experimental procedeixen de dues carreres de l'àrea d'empresa, els estudiants de la UVIC del Grau d'ADE (40,8%) i els estudiant de la UAB del Grau de CIF (59,2%).

Taula 42 . Freqüències /percentatges procedència carreres

		Freqüència	Percentatge
Vàlids	ADE	20	40.8
	Comptabilitat i finances	29	59.2
	Total	49	100.0

- c. Referent al sexe dels estudiants que han intervingut en l'estudi experimental un 40 % han estat homes i el 60% restant dones. S'ha desestimat els alumnes de la UAB degut al fet que la resposta als qüestionaris no s'ha realitzat de forma individualitzada sinó que s'ha fet en grups, fet que ha impossibilitat determinar el sexe.

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

Taula 43 . Freqüències /percentatges sexe alumnes

		Freqüència	Percentatge	Percentatge vàlid
Vàlids	Home	8	16.3	40.0
	Dona	12	24.5	60.0
	Total	20	40.8	100.0
Perduts	Sistema	29	59.2	
Total		49	100.0	

- d. Del total d'estudiants que han intervingut un 51% pertanyen al subgrup control, subgrup que només disposa de dos documents de l'empresa analitzada, i el 49 % restant al subgrup experimental, subgrup que disposa de tota la informació.

Taula 44 . Freqüències /percentatges subgrup control i experimental

		Freqüència	Percentatge
Vàlids	Control	25	51.0
	Experimental	24	49.0
	Total	49	100.0

2) Comprovació de si hi ha diferències significatives en les respostes dels dos subgrups, subgrup control (SC) i subgrup experimental (SE). S'han fet taules de contingència i també s'ha emprat el test de Khi-quadrat per tal de comprovar si hi ha relació entre la variable grup i la pregunta corresponent, considerant una confiança del 95% (o nivell de significació del 0,05). El contrast d'hipòtesis del test de Khi-quadrat és el següent:

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

- H_0 : Les variables són independents (no hi ha relació entre les dues variables)
- H_1 : Les variables són dependents (hi ha relació entre les dues variables)

En el cas que el p-valor obtingut de la prova sigui superior a 0,05 s'accepta la H_0 , assumint que amb un 95% de confiança, les dues variables són independents.

En el cas que el p-valor obtingut de la prova sigui inferior a 0,05 es rebutja la H_0 , acceptant l'alternativa (H_1) i es pot dir que, amb un 95% de confiança, les dues variables estan relacionades, són dependents.

3) Comprovació de si hi ha diferències dins el subgrup control i dins el subgrup experimental pel fet de pertànyer a una determinada carrera (ADE/CIF)) a través de taules de contingència i del test de Khi-quadrat.

4) Determinació de si hi ha relació entre determinades preguntes dins el subgrup control i dins el subgrup experimental a través de taules de contingència i del test de Khi-quadrat.

8.3 Estudi a partir de dades d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica

El segon estudi de la part experimental consisteix en fer una anàlisi de l'EFE, a partir de tres mostres d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica. La selecció de les

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

mostres s'ha fet a partir de la base de dades SABI⁴². El procés de selecció de la mostra s'ha realitzat de la següent manera:

1. S'han escollit tres mostres d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica a partir del Codi Nacional d'Activitat Econòmica 2009 (CNAE2009) havent de pertànyer cada mostra a un sector diferent: una mostra al sector comercial, l'altra al sector l'industrial i l'altra al sector serveis. El procés de selecció s'ha realitzat tenint en compte que hi havia d'haver una mostra del sector comercial i a ser possible que dins d'aquesta mostra, una part d'aquestes empreses tinguessin un termini de cobrament relativament curt; una mostra del sector industrial amb un termini de cobrament força més elevat; i una mostra del sector serveis amb uns trets ben diferenciats dels altres dos sectors. Dins de cada sector de l'activitat econòmica les activitat escollides han estat les que es detallen a continuació, tot i que podien haver estat unes altres:

- Mostra d'empreses comercials: s'ha escollit el codi del CNAE 472 "Comercio al por menor de productos alimenticios, bebidas y tabaco en establecimientos especializados".
- Mostra d'empreses industrials: s'ha escollit el codi 204 del CNAE "Fabricación de jabones, detergentes y otros artículos de limpieza y abrillantamiento".
- Mostra d'empreses de serveis: s'ha escollit el codi 731 del CNAE "Publicidad".

⁴² Sistema de Anàlisi de Balances Ibéricos

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

2. Dins de la mostra del sector comercial s'ha realitzat una submostra amb aquelles empreses que tenen un termini de cobrament al comptat, és a dir, un termini de cobrament igual o inferior a 15 dies.
3. Com a criteri d'inclusió s'ha definit la localització agafant l'àrea geogràfica Catalunya i tres criteris econòmics: que el total actiu⁴³ sigui com a mínim de 2.850.000 €, que l'import net de la xifra anual de negoci sigui com a mínim de 5.700.000 € i que el nombre de treballadors sigui com a mínim igual a 50.
4. Per a cada empresa s'ha calculat la següent informació⁴⁴:
 - Fons de maniobra
 - Ràtio de solvència a curt termini
 - Termini de cobrament
 - Ràtio de solvència o garantia total
 - Ràtio d'endeutament
 - Ràtio de qualitat del deute
 - Rendibilitat financera neta
 - Rendibilitat econòmica bruta
 - Import dels fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació

⁴³ Tenir present que les empreses que no superen dos d'aquests tres requisits durant dos exercicis consecutius queden dispensades d'elaborar l'EFE

⁴⁴ A l'annex s'hi poden trobar les fórmules utilitzades pel càlcul d'aquests valors

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

- Import dels fluxos d'efectiu de l'activitat d'inversió
- Import dels fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament

5. Per a cada empresa s'ha buscat informació corresponent als cinc últims exercicis, és a dir, del 2007 al 2011. La informació corresponent a l'any 2007 s'ha utilitzat en els casos en que l'empresa ha optat per incloure informació d'aquest any amb el nou pla general de comptabilitat (PGC07) en els Comptes Anuals de l'any 2008.

La metodologia estadística que s'ha utilitzat en aquesta part es pot concretar en els següents apartats:

1. Per les variables qualitatives, s'han fet taules de freqüències i de percentatges. De la descriptiva de la base de dades utilitzades se'n desprèn que el nombre d'empreses analitzades és d'un total de 116; 35 empreses són del sector comercial representant un percentatge del 30,2 %; 39 són del sector industrial representant un 33,6% del total i 42 del sector serveis que representen un 36,2%

Taula 45 . Freqüències /percentatges sectors econòmics

		Freqüència	Percentatge
Vàlids	Comercial	35	30.2
	Industrial	39	33.6
	Serveis	42	36.2
	Total	116	100.0

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

2. Per a les variables contínues s'han calculat els següents estadístics resum a nivell global i sense tenir en compte el sector: recompte, mínim, màxim, mitjana i desviació tipus.
3. Per les variables contínues s'han obtingut taules d'estadístic resum, estratificant pel tipus de sector (comercial, industrial i serveis).
4. Per tal de comprovar si hi ha diferències entre la mediana de cada variable (mitjana dels 4/5 anys) i el sector, s'han emprat proves no paramètriques, concretament s'ha fet servir el test de Kruskal-Wallis, considerant un nivell de significació del 0,05. Si el p-valor és inferior a 0.05, es rebutja la hipòtesis nul·la de que no hi ha diferències i s'accepta la hipòtesis alternativa. Aquesta prova no paramètrica s'utilitza quan les mostres són independents i hi ha més de dos grups.
5. Respecte el sector comercial, tenint en compte que és el sector que presenta un termini de cobrament més baix, s'ha decidit fer dos subgrups i separar les empreses que tenen un termini de cobrament igual o inferior a 15 dies (termini de cobrament al comptat) de les que tenen un termini de cobrament superior a 15 dies. D'aquests dos subgrups s'han obtingut estadístics resum i també s'ha fet un test no paramètric prova U de Mann-Whitney per mostres independents per tal de comparar si hi ha diferències significatives entre les empreses del sector comercial que tenen un termini de cobrament igual o inferior a 15 dies i les altres. El test no paramètric prova U de Mann-Whitney s'utilitza quan les mostres són independents i hi ha només dos grups.
6. S'han fet uns gràfics de sèrie temporal on es representa la mitjana de cadascuna de les variables respecte l'evolució anual (del 2007/2008 al 2011), agrupat

8. Estudi empíric: Metodologia utilitzada en la recerca

segons el sector corresponent. S'han fet uns gràfics similars, separant el sector comercial segons si el termini de cobrament era igual o inferior a 15 dies o superior, obtenint quatre categories de sector.

9.RESULTATS I DISCUSSIÓ

9 Resultats i Discussió

9.1 Estudi experimental realitzat amb alumnes

Els resultats obtinguts a través de l'estudi experimental realitzat amb alumnes és poden resumir en els tres apartats següents:

1. Resultats obtinguts en la comprovació de si hi ha diferències significatives en les respostes dels dos subgrups, subgrup control (SC) i subgrup experimental (SE)
2. Resultats obtinguts en la comprovació de si hi ha diferències dins el subgrup control i dins el subgrup experimental pel fet de pertànyer a una determinada carrera (ADE/CIF)
3. Resultats obtinguts en la determinació de si hi ha relació entre determinades preguntes dins el subgrup control i dins el subgrup experimental

9.1.1 Resultats obtinguts en la comprovació de si hi ha diferències significatives en les respostes del subgrup control i del subgrup experimental

Del total de les 12 preguntes que s'inclouen en el qüestionari respòs pels alumnes, n'hi ha quatre en que hi ha relació entre el fet de pertànyer a un subgrup i la resposta assenyalada, i en canvi en les altres vuit preguntes no hi ha cap relació entre el subgrup al qual es pertany i la resposta. Les preguntes en les que si hi ha relació entre el grup i la resposta són: la 3, 5, 11 i 12, (fan referència a l'EFE) en canvi les preguntes en les que

no hi ha relació són: la 1, 2, 4, 6, 7, 8, 9 i 10 (no fan referència a l'EFE). A continuació es presenten els valors obtinguts en el test de Khi-quadrat, en el que es pot observar com en les preguntes 3,5,11 i 12 al ser el p-valor inferior a 0,05 hi ha relació entre el fet de pertànyer a un determinat grup i la seva resposta; en canvi en la resta de preguntes al ser el seu valor superior a 0,05 no hi ha relació entre les respostes i el fet de pertànyer a un determinat grup. Aquests resultats evidencien que el subgrup experimental, al disposar de l'EFE de l'empresa analitzada, pot conèixer millor la situació financera a curt termini de l'empresa.

Taula 46. Test Khi-quadrat, pregunta n.1

	Valor	Gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	1.063 ^a	1	.302
Corrección por continuidad ^b	.000	1	.984
Razón de verosimilitudes	1.449	1	.229
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	1.042	1	.307
N de casos válidos	49		

Taula 47. Test Khi-quadrat, pregunta n.2

	Valor	Gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	1.063 ^a	1	.302
Corrección por continuidad ^b	.000	1	.984
Razón de verosimilitudes	1.449	1	.229
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	1.042	1	.307
N de casos válidos	49		

Taula 48. . Test Khi-quadrat, pregunta n.3

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	26.122 ^a	2	.000
Razón de verosimilitudes	31.376	2	.000
Asociación lineal por lineal	.179	1	.672
N de casos válidos	49		

Taula 49. Test Khi-quadrat, pregunta n.4

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	2.071 ^a	2	.355
Razón de verosimilitudes	2.503	2	.286
Asociación lineal por lineal	2.028	1	.154
N de casos válidos	49		

Taula 50. Test Khi-quadrat, pregunta n.5

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	21.595 ^a	2	.000
Razón de verosimilitudes	26.413	2	.000
Asociación lineal por lineal	1.604	1	.205
N de casos válidos	49		

Taula 51. Test Khi-quadrat, pregunta n.6

	Valor	Gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	2.172 ^a	1	.141
Corrección por continuidad ^b	.565	1	.452
Razón de verosimilitudes	2.944	1	.086
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	2.128	1	.145
N de casos válidos	49		

Taula 52. Test Khi-quadrat, pregunta n.7

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	4.410 ^a	2	.110
Razón de verosimilitudes	5.960	2	.051
Asociación lineal por lineal	2.722	1	.099
N de casos válidos	49		

Taula 53. Test Khi-quadrat, pregunta n.8

	Valor	Gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	1.380 ^a	1	.240
Corrección por continuidad ^b	.649	1	.420
Razón de verosimilitudes	1.400	1	.237
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	1.352	1	.245
N de casos válidos	49		

No s'ha pogut fer la prova del khi-quadrat ja que només hi ha una categoria a la pregunta número 9.

Taula 54. Test Khi-quadrat, pregunta n.10

	Valor	Gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	.980 ^a	1	.322
Corrección por continuidad ^b	.000	1	1.000
Razón de verosimilitudes	1.366	1	.243
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	.960	1	.327
N de casos válidos	49		

Taula 55. Test Khi-quadrat, pregunta n .11

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	31.863 ^a	2	.000
Razón de verosimilitudes	39.228	2	.000
Asociación lineal por lineal	2.860	1	.091
N de casos válidos	49		

Taula 56. Test Khi-quadrat, pregunta n.12

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	45.158 ^a	2	.000
Razón de verosimilitudes	59.511	2	.000
Asociación lineal por lineal	1.455	1	.228
N de casos válidos	49		

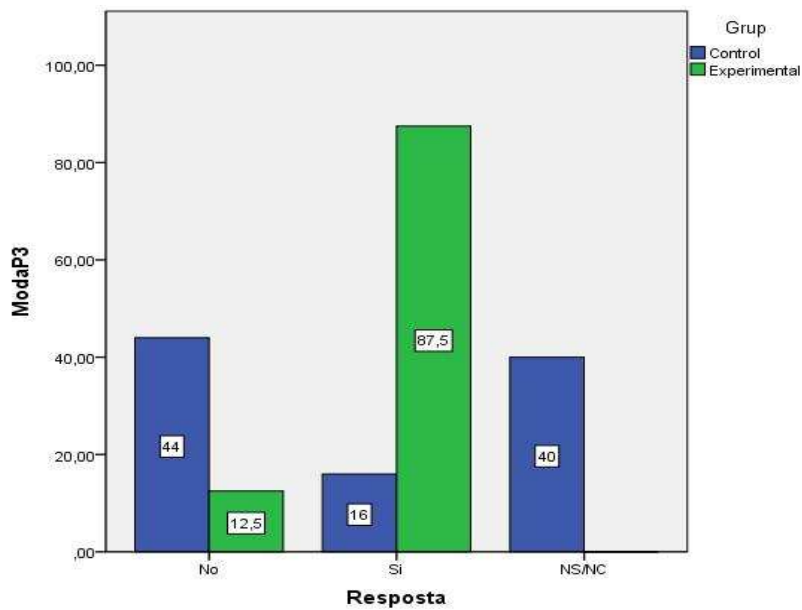
Els resultats obtinguts en cadascuna de les preguntes del qüestionari, a través de les taules de contingència, s'expliquen a continuació⁴⁵ :

1. En el SC el 100% han dit que el valor del fons de maniobra és negatiu i en canvi en el SE un 95,8% ha dit que és negatiu i un 4,2 % positiu. No hi ha relació entre el grup i la resposta.
2. En el SC el 100% diu que la ràtio de solvència a curt termini és inferior a la unitat i en el SE el 95,8% que és inferior a la unitat i un 4,2% en canvi superior. No hi ha relació entre el grup i la resposta.
3. En el SC el 44% diu, referent als FEAE que els cobraments d'aquesta activitat no superen els pagaments, el 16% que si i el 40% NS/NC, en canvi en el SE el 12,5% diu que no i el 87,5 % que si. Hi ha relació entre el grup i la resposta.

⁴⁵ En les preguntes en que hi ha relació entre el grup i la resposta, es presenta, a més a més, la taula de contingència i el gràfic corresponent.

Taula 57. Taula de contingència pregunta n.3 estudi alumnes

			Moda P3			Total
			No	Si	NS/NC	
Grup	Control	Recompte	11	4	10	25
		% dins del Grup	44.0%	16.0%	40.0%	100.0%
		% dins de Moda P3	78.6%	16.0%	100.0%	51.0%
		% del total	22.4%	8.2%	20.4%	51.0%
Experimental	Experimental	Recompte	3	21	0	24
		% dins del Grup	12.5%	87.5%	.0%	100.0%
		% dins de Moda P3	21.4%	84.0%	.0%	49.0%
		% del total	6.1%	42.9%	.0%	49.0%
Total	Total	Recompte	14	25	10	49
		% dins del Grup	28.6%	51.0%	20.4%	100.0%
		% dins de Moda P3	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
		% del total	28.6%	51.0%	20.4%	100.0%



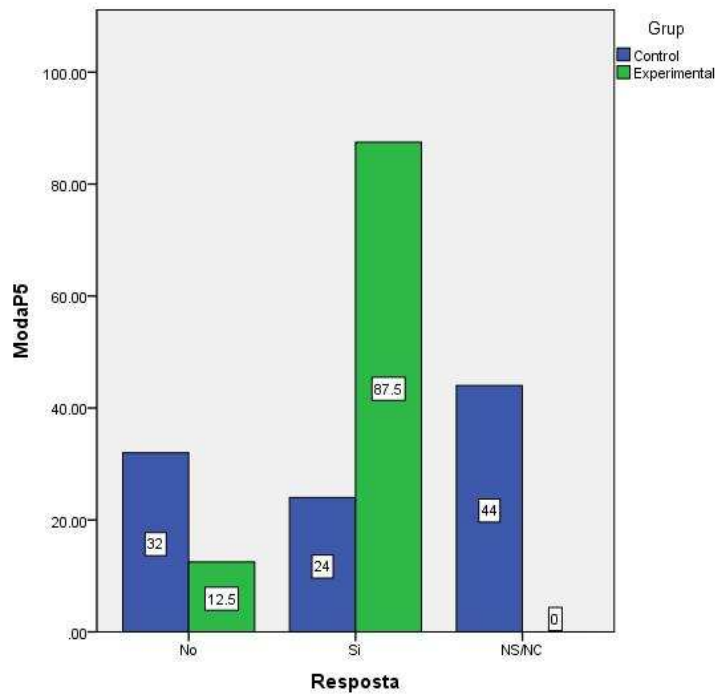
Gràfic 1. Pregunta 3 qüestionari alumnes

L'empresa ha pogut satisfer tots els pagaments que es deriven de la seva activitat habitual, amb els cobraments procedents d'aquesta activitat?

4. En el SC, de la ràtio de solvència o garantia total, el 4% diu que és inferior a 1, el 12 % que és igual a 1 i el 84% restant que és superior a la unitat. En el SE el 4,2% diu que és igual a la unitat i el 95,8% superior a la unitat. No hi ha relació entre el grup i la resposta.
5. En el SC, dels FEAI, el 32% diu que no està en un fase expansiva, el 24 % que si i el 44% NS/NC, en canvi en el SE el 12,5% diu que no i el 87,5% que si. Hi ha relació entre el grup i la resposta.

Taula 58. Taula de contingència pregunta n.5 estudi alumnes

			Moda P5			Total
			No	Si	NS/NC	
Grup	Control	Recompte	8	6	11	25
		% dins del Grup	32.0%	24.0%	44.0%	100.0%
		% dins de Moda P5	72.7%	22.2%	100.0%	51.0%
		% del total	16.3%	12.2%	22.4%	51.0%
	Experimental	Recompte	3	21	0	24
		% dins del Grup	12.5%	87.5%	.0%	100.0%
		% dins de Moda P5	27.3%	77.8%	.0%	49.0%
		% del total	6.1%	42.9%	.0%	49.0%
Total	Recompte	11	27	11	49	
	% dins del Grup	22.4%	55.1%	22.4%	100.0%	
	% dins de Moda P5	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
	% del total	22.4%	55.1%	22.4%	100.0%	



Gràfic 2. Pregunta 5 qüestionari alumnes

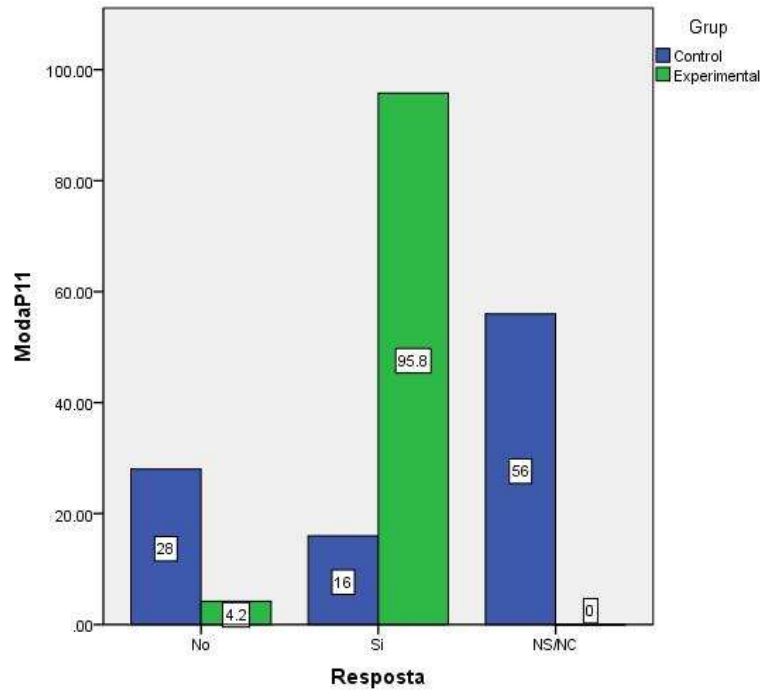
Està l'empresa en una fase expansiva o de creixement i per tant fent noves inversions en actiu no corrent?

6. En el SC, de l'endeutament el 100% afirma que l'endeutament és normal i en el SE el 91,7% normal i el 8,3% restant elevat. No hi ha relació entre el grup i la resposta.
7. En el SC, de la qualitat del deute, el 80% diu que la qualitat és dolenta, el 4% normal i el 16% bona i en el SE el 91,7% dolenta i el 8,3% normal. No hi ha relació entre el grup i la resposta.

8. Del palanquejament, el SC el 88% diu que és favorable i el 12 % desfavorable i en el SE el 75% favorable i el 25% desfavorable. No hi ha relació entre el grup i la resposta.
9. De la rendibilitat financera neta, el 100% dels dos subgrups han contestat que és positiva. No hi ha relació entre el grup i la resposta.
10. De la rendibilitat econòmica bruta, el SC el 4% diu que és negativa i el 96% positiva, i en el SE el 100% diu que és positiva. No hi ha relació entre el grup i la resposta.
11. De si els pagaments de l'activitat de finançament són superiors als cobraments, en el SC el 28% diu que no, el 16% que si i el 56% NS/NC i en el SE el 4,2% diu que no i el 95,8% que si. Hi ha relació entre el grup i la resposta.

Taula 59. Taula de contingència pregunta n.11 estudi alumnes

			Moda P11			Total
			No	Si	NS/NC	
Grup	Control	Recoppte	7	4	14	25
		% dins del Grup	28.0%	16.0%	56.0%	100.0%
		% dins de Moda P11	87.5%	14.8%	100.0%	51.0%
		% del total	14.3%	8.2%	28.6%	51.0%
	Experimental	Recoppte	1	23	0	24
		% dins del Grup	4.2%	95.8%	.0%	100.0%
		% dins de Moda P11	12.5%	85.2%	.0%	49.0%
		% del total	2.0%	46.9%	.0%	49.0%
Total		Recoppte	8	27	14	49
		% dins del Grup	16.3%	55.1%	28.6%	100.0%
		% dins de Moda P11	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
		% del total	16.3%	55.1%	28.6%	100.0%



Gràfic 3. Pregunta 11 qüestionari alumnes

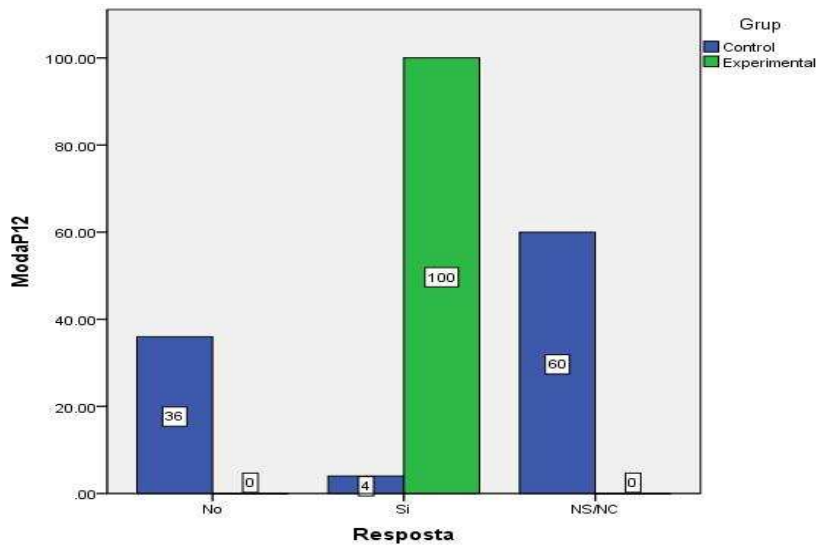
L'activitat de finançament ha comportat més pagaments que cobraments i per tant un flux negatiu d'aquesta activitat?

12. Referent a si s'han pagat dividendes, en el SC el 36% diu que no, el 4% que si, i el 60% NS/NC i en el SE el 100% diu que si. Hi ha relació entre el grup i la resposta.

Taula 60. Taula de contingència pregunta n.12 estudi alumnes

Taula de contingència

			Moda P12			Total
			No	Si	NS/NC	
Grup	Control	Recompte	9	1	15	25
		% dins del Grup	36.0%	4.0%	60.0%	100.0%
		% dins de Moda P12	100.0%	4.0%	100.0%	51.0%
		% del total	18.4%	2.0%	30.6%	51.0%
	Experimental	Recompte	0	24	0	24
		% dins del Grup	.0%	100.0%	.0%	100.0%
		% dins de Moda P12	.0%	96.0%	.0%	49.0%
Total	Recompte	9	25	15	49	
	% dins del Grup	18.4%	51.0%	30.6%	100.0%	
	% dins de Moda P12	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
	% del total	18.4%	51.0%	30.6%	100.0%	



Gràfic 4. Pregunta 12 qüestionari alumnes

S'han pagat dividendes als accionistes?

Els resultats obtinguts ens permeten afirmar que :

- 1) Es pot rebutjar la hipòtesis nul·la n.1 (H1) i per tant acceptar la hipòtesis alternativa de que hi ha diferències entre les respostes del subgrup control i les del subgrup experimental.

H1: No hi ha diferències significatives entre els resultats del subgrup control i els resultats del subgrup experimental, en l'estudi experimental realitzat amb alumnes de diferents universitats

Les diferències obtingudes es concreten en les quatre preguntes que s'exposen a continuació:

- a) La diferència significativa obtinguda en la pregunta n.3 permet afirmar que per conèixer amb exactitud la situació financera a curt termini d'una empresa del sector comercial amb cobrament al comptat i saber si ha tingut problemes per satisfer els pagaments a curt termini derivats de l'activitat d'explotació, amb les cobraments procedents d'aquesta activitat, és imprescindible disposar de l'EFE. El valor del fons de maniobra per l'empresa analitzada és negatiu i el valor de la ràtio de solvència a curt termini inferior a la unitat, fet que pot evidenciar una situació d'inestabilitat financera, quan de fet això no és cert. D'aquesta manera s'aconsegueix demostrar que es compleix l'objectiu secundari n.1 que fa referència a la rellevància d'aquest document en l'anàlisi de la situació financera a curt termini, posant èmfasi en les empreses que tenen un termini de cobrament al comptat. També s'aconsegueix demostrar el compliment de l'objectiu secundari n.2 que es refereix a la importància de l'activitat econòmica per determinar la rellevància de l'EFE.

- b) La diferència significativa obtinguda en la pregunta n.5 permet afirmar que per determinar si estem davant d'una empresa que està en fase de creixement i que està invertint en actiu no corrent o immobilitzat, és de gran utilitat disposar de l'EFE i més concretament d'informació de l'activitat d'inversió. Ruiz Lamas (2012) fa un estudi empíric en el que investiga a partir d'una mostra d'empreses britàniques si l'EFE proporciona informació suficient sobre l'activitat inversora de l'empresa. En el cas de l'empresa analitzada, pels tres anys, al presentar uns FEAI negatius això significa que els pagaments procedents d'aquesta activitat són superiors als cobraments i que per tant estem davant d'una empresa que està creixent.
- c) La diferència significativa obtinguda en la pregunta n.11, permet afirmar que l'empresa analitzada, és una empresa, que tot i està invertint en aquests últims anys en actiu no corrent, els pagaments de l'activitat de finançament són superiors als cobraments, dit d'una altra manera, està reemborsant una part del finançament extern obtingut en exercicis anteriors. Aquesta informació es desprèn de l'estudi de l'EFE i més concretament de l'activitat de finançament.
- d) La diferència significativa obtinguda en la pregunta 12, permet assegurar que no disposar de l'EFE dificulta conèixer aspectes vinculats amb la retribució dels accionistes (pagament de dividends).
- 2) Es pot rebutjar la hipòtesis nul·la n.4 (H4) i per tant acceptar la hipòtesis alternativa de que l'EFE aporta informació de gran vàlua individualitzada sobre les tres activitats que desenvolupa l'empresa i sobre el grau d'interrelació entre elles.

H4: L'estudi de l'EFE no aporta informació valuosa individualitzada sobre les tres activitats que desenvolupa l'empresa (explotació, inversió i finançament) i sobre el grau d'interrelació existent entre elles

L'anàlisi conjunt de les respostes a les preguntes 3,5 i 11 ens permet identificar l'etapa de la vida del negoci en la que es troba l'empresa analitzada, que en aquest cas és en l'etapa de maduresa, ja que presenta uns FEAE positius, uns FEAI negatius i uns FEAF negatius. El valor positiu en els FEAE significa que l'empresa ha pogut pagar tots els deutes a curt termini derivats de l'activitat habitual de l'empresa, obtenint un excedent que ha destinat a finançar el creixement de l'empresa (fluxos negatius de l'activitat d'inversió) i a reemborsar un part del finançament aliè rebut en exercicis anteriors. D'aquesta manera es demostra que s'aconsegueix l'objectiu secundari n.3 a través del qual es pretén determinar la vàlua de l'EFE pel fet de que ens aporta informació individualitzada de cada activitat, informació del grau d'interrelació existent entre elles i també del procés d'identificació de l'etapa de la vida del negoci en la que es troba l'empresa.

9.1.2 Resultats obtinguts en la comprovació de si hi ha diferències dins el subgrup control i dins el subgrup experimental pel fet de pertànyer a una determinada carrera

A través de taules de contingència i del test de Khi-quadrat, els resultats obtinguts sobre si hi ha diferències dins el subgrup control (SC) i el subgrup experimental (SE) pel fet de pertànyer a una determinada carrera, són els següents:

Subgrup control

Hi ha relació entre el grup i la resposta en les preguntes 3,5 i 11, i no en la resta de preguntes, tal i com es pot comprovar en els resultats que es mostren en les taules del Test Khi-quadrat (n.61- 72). Les preguntes en les que hi ha relació són precisament les preguntes que fan referència al document objecte d'estudi l'EFE. La falta d'informació que tenen els alumnes del subgrup control, al no disposar dels tres documents de l'empresa analitzada, provoca que hi hagi diferències significatives en funció del subgrup control al qual pertanyen, i més concretament en la majoria de preguntes que estan lligades a l'EFE (3,5 i 11) i no en canvi en la resta de preguntes. Es creu que la falta d'informació i la formació obtinguda en l'àrea comptable al llarg de la carrera, pot provocar la relació entre grup i resposta, i per tant que hi hagi diferències entre les respostes dels dos subgrups controls, el subgrup del grau d'ADE i l'altra subgrup.

Taula 61. Test Khi-quadrat, pregunta n.1 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor
Chi-cuadrado de Pearson	. ^a
N de casos válidos	25

Taula 62. Test Khi-quadrat, pregunta n.2 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor
Chi-cuadrado de Pearson	. ^a
N de casos válidos	25

Taula 63. Test Khi-quadrat, pregunta n.3 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	11.420 ^a	2	.003
Razón de verosimilitudes	12.442	2	.002
Asociación lineal por lineal	10.450	1	.001
N de casos válidos	25		

Taula 64. Test Khi-quadrat, pregunta n.4 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	3.571 ^a	2	.168
Razón de verosimilitudes	4.968	2	.083
Asociación lineal por lineal	.000	1	1.000
N de casos válidos	25		

Taula 65. Test Khi-quadrat, pregunta n.5 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	21.212 ^a	2	.000
Razón de verosimilitudes	26.949	2	.000
Asociación lineal por lineal	16.618	1	.000
N de casos válidos	25		

Taula 66. Test Khi-quadrat, pregunta n.6 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor
Chi-cuadrado de Pearson	. ^a
N de casos válidos	25

Taula 67. Test Khi-quadrat, pregunta n.7 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	4.375 ^a	2	.112
Razón de verosimilitudes	6.125	2	.047
Asociación lineal por lineal	1.965	1	.161
N de casos válidos	25		

Taula 68. Test Khi-quadrat, pregunta n.8 estudi alumnes SC

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	2.273 ^a	1	.132
Corrección por continuidad ^b	.773	1	.379
Razón de verosimilitudes	3.334	1	.068
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	2.182	1	.140
N de casos válidos	25		

Taula 69. Test Khi-quadrat, pregunta n.9 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado	
	Valor
Chi-cuadrado de Pearson	. ^a
N de casos válidos	25

Taula 70. Test Khi-quadrat, pregunta n.10 estudi alumnes SC

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	.694 ^a	1	.405
Corrección por continuidad ^b	.000	1	1.000
Razón de verosimilitudes	1.049	1	.306
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	.667	1	.414
N de casos válidos	25		

Taula 71. Test Khi-quadrat, pregunta n.11 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado			
	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	13.095 ^a	2	.001
Razón de verosimilitudes	16.899	2	.000
Asociación lineal por lineal	10.891	1	.001
N de casos válidos	25		

Taula 72. Test Khi-quadrat, pregunta n.12 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado			
	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	10.000 ^a	2	.007
Razón de verosimilitudes	13.460	2	.001
Asociación lineal por lineal	7.723	1	.005
N de casos válidos	25		

De l'anàlisi de cadascuna de les respostes a les 12 preguntes del qüestionari es desprèn que:

1. El 100% dels alumnes d'ADE i de CIF diuen que el fons de maniobra és negatiu.
2. El 100% dels alumnes d'ADE i de CIF diuen que la ràtio de solvència a curt termini (RSCT) és inferior a la unitat.
3. Els d'ADE referent a si els cobraments de l'activitat d'explotació són superiors als pagaments, un 10% diu que no, un 10% que si i un 80% NS/NC i els de CIF un 66,7% diu que no, un 20 % que si i un 13,3% NS/NC. Hi ha relació entre la carrera i la resposta.
4. De la ràtio de solvència o garantia total els d'ADE un 10% diuen que és inferior a 1 i el 90% que és superior a 1 i els de CIF un 20% que és igual a 1 i un 80 % superior a 1.

5. De si l'empresa està en fase de creixement el 100% d'ADE diu que NS/NC i els de CIF els 53,3% que no, un 40% que si i un 6,7% NS/NC. Hi ha relació entre la carrera i la resposta.
6. El 100% dels dos grups afirma que l'endeutament és normal.
7. De la qualitat del deute, els d'ADE el 90% diu que és dolenta i un 10% normal i els de CIF el 73,3% que és dolenta i el 26,7% bona.
8. Del palanquejament els d'ADE el 100% diu que és favorable i en els de CIF el 80% favorable i el 20% desfavorable.
9. De la rendibilitat financera neta, el 100% dels alumnes d'ADE i de CIF han contestat que és positiva.
10. De la rendibilitat econòmica bruta, els d'ADE el 100% diu que és positiva i els de CIF el 6,7% diu que és negativa i el 93,3% positiva.
11. De si els pagaments de l'activitat de finançament superen als cobraments, el 100% d'ADE diu que NS/NC i els de CIF un 46,7% que no, un 26,7% que no i un 26,7% que NS/NC. Hi ha relació entre el grup i la resposta.
12. De si s'han pagat dividendes, els d'ADE un 10% diu que si i un 90% que NS/NC i en els de CF un 60% diu que no i el 40% NS/NC.

Subgrup experimental

Tenint en compte que el p-valor és superior a 0,05 en totes les preguntes (taules n.73-84 del Test Khi-quadrat) podem afirmar que, dins el subgrup experimental, subgrup que

disposa dels tres documents, no hi ha cap relació entre la carrera a la que pertany cada alumne i el que contesten, les respostes a les dotze preguntes del qüestionari no tenen cap relació pel fet de pertànyer a una determinada carrera. El subgrup experimental, al disposar els alumnes dels tres documents de l'empresa a analitzar, tots contesten d'una manera molt similar i per tant no s'observen diferències significatives pel fet de pertànyer a una determinada carrera.

Taula 73. Test Khi-quadrat, pregunta n.1 estudi alumnes SE

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	.745 ^a	1	.388
Corrección por continuidad ^b	.000	1	1.000
Razón de verosimilitudes	1.109	1	.292
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	.714	1	.398
N de casos válidos	24		

Taula 74. Test Khi-quadrat, pregunta n.2 estudi alumnes SE

	Valor	Gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	.745 ^a	1	.388
Corrección por continuidad ^b	.000	1	1.000
Razón de verosimilitudes	1.109	1	.292
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	.714	1	.398
N de casos válidos	24		

Taula 75. Test Khi-quadrat, pregunta n.3 estudi alumnes SE

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	2.449 ^a	1	.118
Corrección por continuidad ^b	.882	1	.348
Razón de verosimilitudes	3.537	1	.060
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	2.347	1	.126
N de casos válidos	24		

Taula 76. Test Khi-quadrat, pregunta n.4 estudi alumnes SE

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	.745 ^a	1	.388
Corrección por continuidad ^b	.000	1	1.000
Razón de verosimilitudes	1.109	1	.292
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	.714	1	.398
N de casos válidos	24		

Taula 77. Test Khi-quadrat, pregunta n.5 estudi alumnes SE

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	2.449 ^a	1	.118
Corrección por continuidad ^b	.882	1	.348
Razón de verosimilitudes	3.537	1	.060
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	2.347	1	.126
N de casos válidos	24		

Taula 78. Test Khi-quadrat, pregunta n.6 estudi alumnes SE

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	.062 ^a	1	.803
Corrección por continuidad ^b	.000	1	1.000
Razón de verosimilitudes	.062	1	.804
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	.060	1	.807
N de casos válidos	24		

Taula 79. Test Khi-quadrat, pregunta n.7 estudi alumnes SE

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	1.558 ^a	1	.212
Corrección por continuidad ^b	.249	1	.618
Razón de verosimilitudes	2.285	1	.131
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	1.494	1	.222
N de casos válidos	24		

Taula 80. Test Khi-quadrat, pregunta n.8 estudi alumnes SE

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	2.057 ^a	1	.151
Corrección por continuidad ^b	.914	1	.339
Razón de verosimilitudes	2.241	1	.134
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	1.971	1	.160
N de casos válidos	24		

Taula 81. Test Khi-quadrat, pregunta n.9 estudi alumnes SE

Pruebas de chi-cuadrado	
	Valor
Chi-cuadrado de Pearson	. ^a
N de casos válidos	24

Taula 82. Test Khi-quadrat, pregunta n.10 estudi alumnes SE

Pruebas de chi-cuadrado	
	Valor
Chi-cuadrado de Pearson	. ^a
N de casos válidos	24

Taula 83. Test Khi-quadrat, pregunta n.11 estudi alumnes SE

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	.745 ^a	1	.388
Corrección por continuidad ^b	.000	1	1.000
Razón de verosimilitudes	1.109	1	.292
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	.714	1	.398
N de casos válidos	24		

Taula 84. Test Khi-quadrat, pregunta n.12 estudi alumnes SE

Pruebas de chi-cuadrado	
	Valor
Chi-cuadrado de Pearson	. ^a
N de casos válidos	24

9.1.3 Resultats obtinguts en la determinació de si hi ha relació entre determinades preguntes dins el subgrup control i dins el subgrup experimental

Els resultats obtinguts a través taules de contingència i del test de Khi-quadrat per determinar si hi ha relació entre determinades preguntes dins el subgrup control i dins el subgrup experimental són els següents:

Subgrup control

Hi ha relació entre aquelles preguntes en que la resposta està lligada al document objecte d'estudi, l'EFE, i en canvi no hi ha relació en les preguntes en que les dues respostes no fan referència a l'EFE (taules n. 85-90).

- a) **Relació pregunta 3 (P3) i pregunta 5 (P5).** Dels que han dit que no a la P3 un 54,5% diuen que no a la P5, un 27,3 % que si a la P5 i un 18,2 %NS/NC. Dels que han dit que si a la P3 un 50% diu que no a la P5, un 25% que si a la P5 i un 25% NS/NC. I dels que han dit NS/NC a la P3 un 20% diu que si a la P5 i el 80% NS/NC. Hi ha relació entre les respostes a les preguntes 3 i 5.

Taula 85. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 5 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado			
	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	10.410 ^a	4	.034
Razón de verosimilitudes	13.204	4	.010
Asociación lineal por lineal	9.024	1	.003
N de casos válidos	25		

- b) **Relació pregunta 3(P3) i pregunta 9(P9).** Dels que han dit que no a la P3 el 100% responen a la P9 dient que és positiva. Dels que han dit que si a la P3 el 100% diu que és positiva a la P9. Dels que han dit NS/NC a la P3 el 100% diu que es positiva a la P9.

Taula 86. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 9 estudi alumnes SC

	Valor
Chi-cuadrado de Pearson	. ^a
N de casos válidos	25

- c) **Relació pregunta 3 (P3) i pregunta 11(P11).** Dels que han dit que no a la P3 el 45,5% diuen que no a la P11, el 36,3% que si a la P11 i el 18,2% NS/NC. Dels que han dit que si a la P3 el 50% diu que no a la P11 i el 50% NS/NC a la P11. Dels que han dit NS/NC a la P3 el 100% diu que NS/NCP11. Hi ha relació entre les dues respostes.

Taula 87. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 11 estudi alumnes SC

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	16.071 ^a	4	.003
Razón de verosimilitudes	20.376	4	.000
Asociación lineal por lineal	10.606	1	.001
N de casos válidos	25		

d) Relació pregunta 3 (P3) i pregunta 12 (P12). Dels que han dit que no a la P3 el 63,6% diuen que no a la P12, i el 36,4% NS/NC P12. Dels que han dit que si a la P3 el 50% diu que no a la P12 i el 50% NS/NC P12. Dels que han dit NS/NC a la P3 el 10% diu que si a la P12 i el 90% NS/NC a la P12. Hi ha relació entre les dues respostes.

Taula 88. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 12 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado			
	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	10.242 ^a	4	.037
Razón de verosimilitudes	13.685	4	.008
Asociación lineal por lineal	7.604	1	.006
N de casos válidos	25		

e) Relació entre pregunta 5 (P5) i 6 (P6). Tots els que han contestat que no, que sí, i els que NS/NC han contestat el 100% que l'endeutament és normal.

Taula 89. Test Khi-quadrat, relació preguntes 5 i 6 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado	
	Valor
Chi-cuadrado de Pearson	. ^a
N de casos válidos	25

f) **Relació pregunta 5 (P5) i pregunta 11(P11).** Dels que han dit que no a la P5 el 37,5% diuen que no a la P11, el 50% que si i el 12,5 NS/NC. Dels que han dit que si a la P5 el 50% diu que no a la P11 i el 50% NS/NC a la P11. Dels que han dit NS/NC a la P5 el 9,1% diu que no a la P11 i el 90,9% NS/NC P11. Hi ha relació entre les dues respostes.

Taula 90. Test Khi-quadrat, relació preguntes 5 i 11 estudi alumnes SC

Pruebas de chi-cuadrado			
	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	16.335 ^a	4	.003
Razón de verosimilitudes	18.108	4	.001
Asociación lineal por lineal	6.980	1	.008
N de casos válidos	25		

La falta d'informació que tenen els alumnes del subgrup control per contestar al qüestionari provoca que hi ha relació entre les respostes de determinades preguntes i més concretament entre aquelles preguntes vinculades a l'EFE.

Subgrup experimental

Els resultats als quals s'arriben, a través del test de Khi-quadrat i del valor de la p-valor és que no hi cap relació entre les preguntes en aquest subgrup, ja que en tots els casos el valor de la p-valor és superior a 0,05. (taules n. 91-96). És a dir, els alumnes del SE al disposar dels tres documents de l'empresa analitzada, contesten amb molta més seguretat i per tant no es detecten relacions entre les respostes de determinades preguntes.

Taula 91. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 5 estudi alumnes SE

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	.490 ^a	1	.484
Corrección por continuidad ^b	.000	1	1.000
Razón de verosimilitudes	.860	1	.354
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	.469	1	.493
N de casos válidos	24		

Taula 92. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 9 estudi alumnes SE

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor
Chi-cuadrado de Pearson	. ^a
N de casos válidos	24

Taula 93. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 11 estudi alumnes SE

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	.149 ^a	1	.699
Corrección por continuidad ^b	.000	1	1.000
Razón de verosimilitudes	.273	1	.601
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	.143	1	.705
N de casos válidos	24		

Taula 94. Test Khi-quadrat, relació preguntes 3 i 12 estudi alumnes SE

Pruebas de chi-cuadrado	
	Valor
Chi-cuadrado de Pearson	. ^a
N de casos válidos	24

Taula 95. Test Khi-quadrat, relació preguntes 5 i 6 estudi alumnes SE

	Valor	Gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	.312 ^a	1	.577
Corrección por continuidad ^b	.000	1	1.000
Razón de verosimilitudes	.559	1	.454
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	.299	1	.585
N de casos válidos	24		

Taula 96. Test Khi-quadrat, relació preguntes 5 i 11 estudi alumnes SE

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	.149 ^a	1	.699
Corrección por continuidad ^b	.000	1	1.000
Razón de verosimilitudes	.273	1	.601
Estadístico exacto de Fisher			
Asociación lineal por lineal	.143	1	.705
N de casos válidos	24		

9.2 Estudi a partir de dades d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica

Els resultats obtinguts, a partir del tractament estadístic realitzat en les tres mostres d'empreses, són els següents:

- I. Hi ha diferències significatives en tots els valors obtinguts en les tres mostres d'empreses dels tres sectors (excepte en un).
- II. L'estudi de l'EFE aporta informació de gran vàlua individualitzada de les tres activitats i de la interrelació existent entre elles.
- III. Hi ha diferències en els resultats obtinguts entre les dues submostres del sector comercial, submostra d'empreses que tenen un cobrament al comptat (igual o inferior a 15 dies) i la submostra d'empreses que no tenen un cobrament al comptat (termini de cobrament superior a 15 dies), en dos valors: fons de maniobra i ràtio de solvència a curt termini.

9.2.1 Diferències en les tres mostres d'empreses

Hi ha diferències significatives en tots valors obtinguts en les empreses dels tres sectors, excepte en un, els Fluxos d'Efectiu de l'Activitat de Finançament (FEAF). Aquest fet ens permet afirmar que el finançament utilitzat per les empreses dins de cada sector no presenta diferències rellevants, i per tant tot i presentar diferències significatives en els altres valors, la utilització de diferents recursos financers fer finançar l'activitat

d'exploració i d'inversió no és un fet diferencial. Per tant això ens permet rebutjar la hipòtesis nul·la n.2 (H2), acceptar la hipòtesis alternativa (hi ha diferències significatives en les tres mostres) i demostrar que es compleix l'objectiu secundari n.2 referent a fins quin punt l'activitat econòmica és un factor rellevant en la determinació de la importància de l'EFE.

H2: No hi ha diferències entre els resultats obtinguts en les tres mostres d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica

Aquest resultat s'ha obtingut a través de les proves no paramètriques de Kruskal-Wallis per mostres independents, considerant un nivell de significació del 0,05. En tots els valors (excepte en un) el nivell de significació és inferior a 0,05 i per tant es pot afirmar que la diferència entre les mostres d'empreses és significativa. L'únic valor en que el p-valor és superior a 0,05 és en els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament, i això vol dir que la diferència no és significativa.

Taula 97. Resultats proves no paramètriques de Kruskal-wallis

	Fons de maniobra	Ràtio solvència a curt termini	Termini de cobrament	Ràtio solvència o garantia total	Ràtio d'endeutament
Chi-cuadrado	61.562	80.735	207.591	86.792	88.526
Gl	2	2	2	2	2
Sig. asintót.	.000	.000	.000	.000	.000

9. Resultats i Discussió

	Ràtio de qualitat del deute	Rendibilitat financera neta	Rendibilitat econòmica bruta	Import dels fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació
Chi-cuadrado	101.461	28.997	7.444	18.295
Gl	2	2	2	2
Sig. asintót.	.000	.000	.024	.000

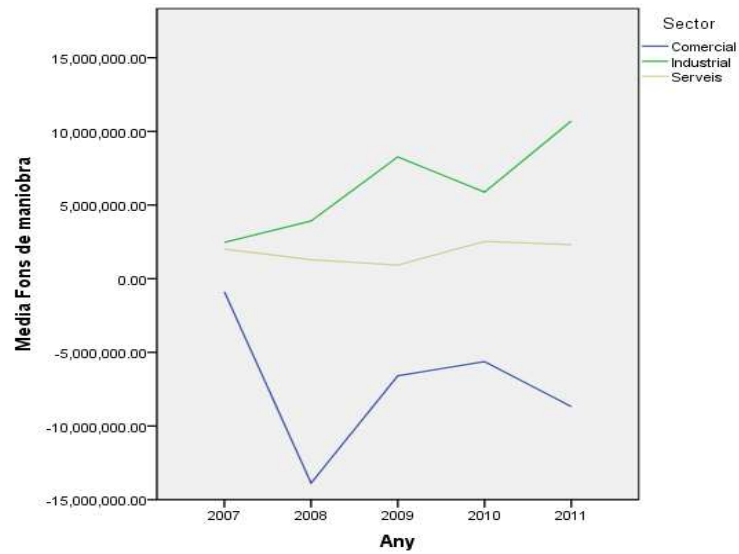
	Import dels fluxos d'efectiu de l'activitat d'inversió	Import dels fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament
Chi-cuadrado	38.477	1.381
Gl	2	2
Sig. asintót.	.000	.501

Els valors que s'han obtingut en les tres mostres a través dels estadístics descriptius (recompte, mínim, màxim, mitjana i desviació típica) permeten realitzar les següents afirmacions ⁴⁶:

- a) **Fons de maniobra (FM)**⁴⁷. El sector comercial és l'únic que té un FM negatiu per tots els anys observats, en canvi el sector industrial i el sector serveis presenten un fons de maniobra positiu en tots els anys observats. El sector que presenta un fons de maniobra amb un valor més elevat és el sector industrial.

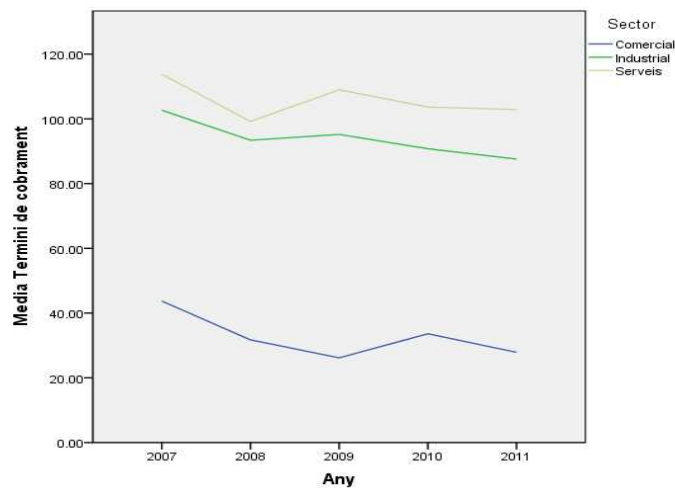
⁴⁶ Es presenten els gràfics dels valors més significatius

⁴⁷ Les dades estan expressades en euros



Gràfic 5. Fons de maniobra estudi empreses

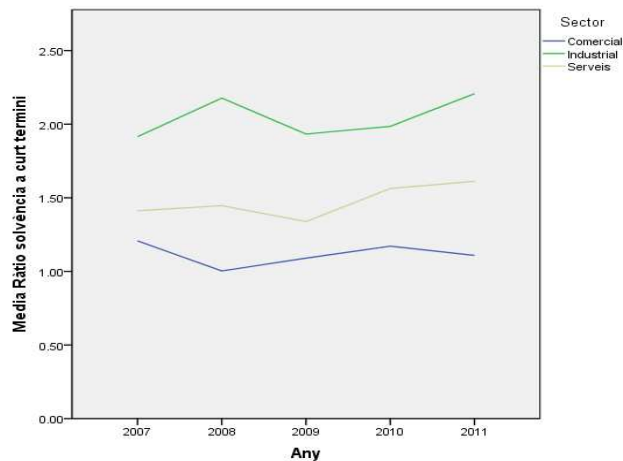
b) **Termini de cobrament (TC)**⁴⁸. El sector comercial és el que presenta un TC més baix, li segueix el sector industrial i el sector serveis.



Gràfic 6. Termini de cobrament estudi empreses

⁴⁸ Les dades estan expressades en dies

c) **Ràtio de solvència a curt termini (RSCT)**⁴⁹. El sector que presenta un valor més baix per aquesta ràtio és el sector comercial, li segueix el sector serveis i el que presenta un valor més alt és el sector industrial.

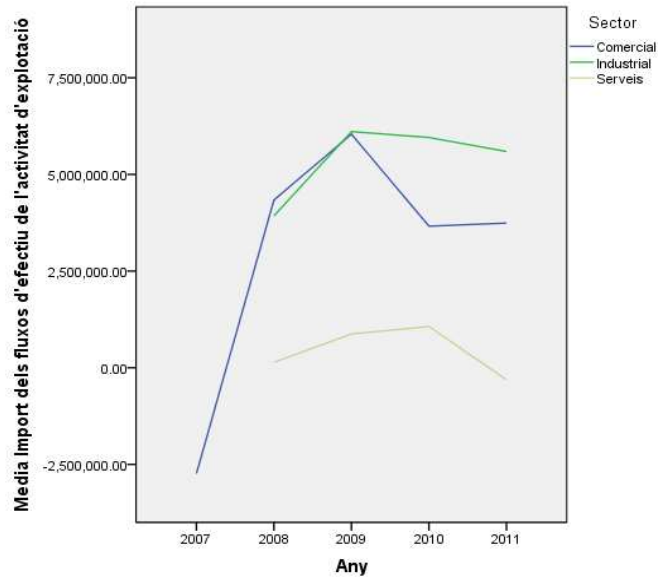


Gràfic 7. Ràtio solvència a curt termini estudi empreses

d) **Fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació (FEAE)**⁵⁰. Els dos sectors que presenten valors més alts dels FEAE són el sector comercial i el sector industrial. El sector serveis presenta valors bastant baixos.

⁴⁹ El seu valor òptim ha d'estar entre 1,5 i 2

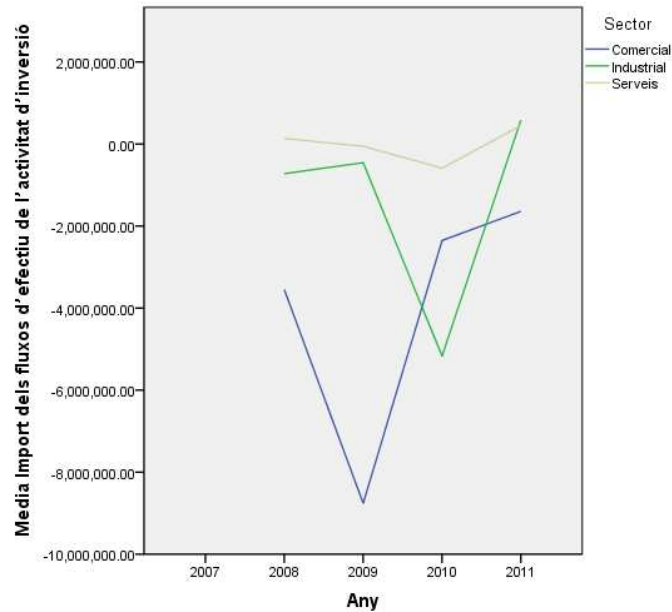
⁵⁰ Les dades estan expressades en euros



Gràfic 8. Fluxos d'efectiu activitat explotació estudi empreses

e) **Fluxos d'efectiu de l'activitat d'inversió (FEAI)**⁵¹. Els valors més negatius es troben en el sector comercial seguit del sector industrial, això indica que són els dos sectors que més inverteixen, en canvi el sector serveis presenta uns valors negatius molt reduïts, la qual cosa significa que realitzen poques inversions en actiu no corrent.

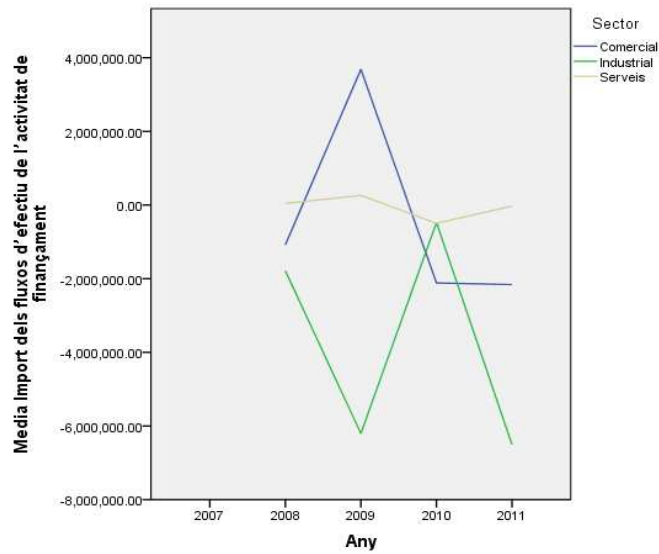
⁵¹ Les dades estan expressades en euros



Gràfic 9. Fluxos d'efectiu activitat inversió estudi empreses

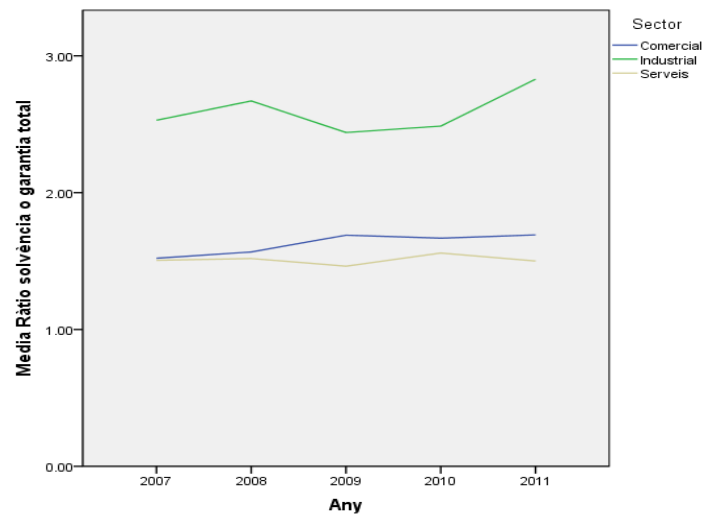
f) **Fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament (FEAF)**⁵². Els valors més positius són pel sector comercial (són els que inverteixen més i per tant els que necessiten rebre més finançament). El sector industrial malgrat haver realitzat inversions importants, està reemborsant una part del finançament rebut amb anterioritat (presenta valors negatius). El sector serveis presenta uns valors força reduïts. És en l'únic valor que la diferència entre els tres sectors no és significativa.

⁵² Les dades estan expressades en euros



Gràfic 10. Fluxos d'efectiu activitat de finançament estudi empreses

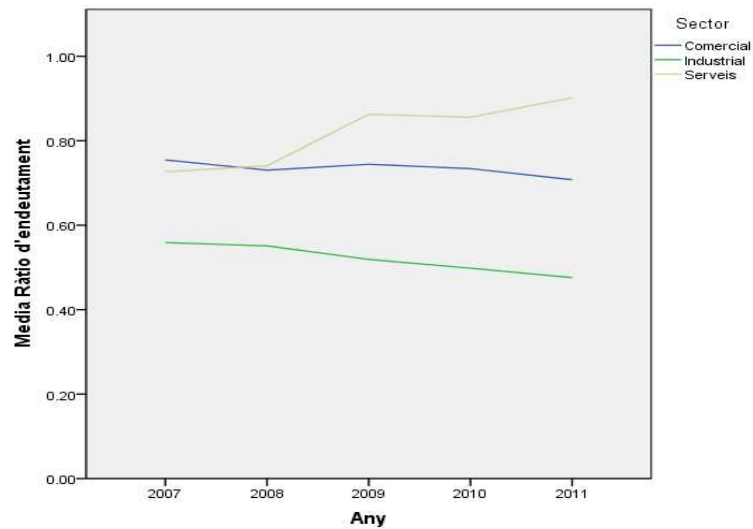
g) **Ràtio de solvència o garantia total (RSGT)**⁵³. El valor més alt d'aquesta ràtio es troba en el sector industrial, li segueixen el sector comercial i de serveis.



Gràfic 11. Ràtio de solvència o garantia total estudi empreses

⁵³ El seu valor pot ser més gran, igual o inferior a la unitat

h) **Ràtio d'endeutament (RE)**⁵⁴. El sector que presenta un endeutament més elevat és el sector serveis, seguit del sector comercial i per últim el sector industrial.

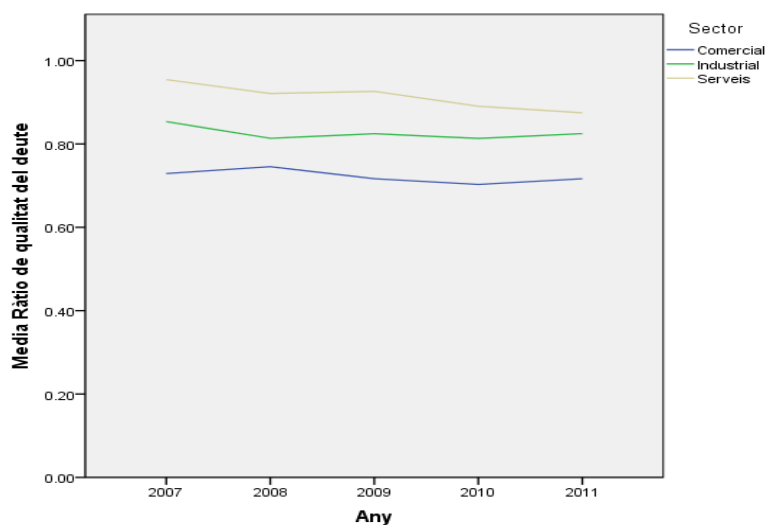


Gràfic 12. Ràtio endeutament estudi empreses

i) **Ràtio de qualitat del deute (RQD)**⁵⁵. La qualitat del deute és força dolenta a tots tres sectors, la més dolenta la trobem en el sector serveis, seguida del sector industrial i del sector comercial.

⁵⁴ Dades expressades en tant per ú

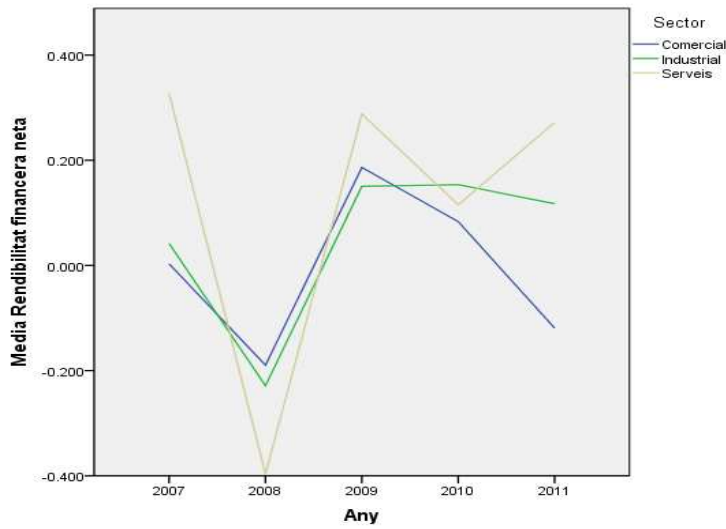
⁵⁵ Dades expressades en tant per ú



Gràfic 13. Ràtio de qualitat del deute estudi empreses

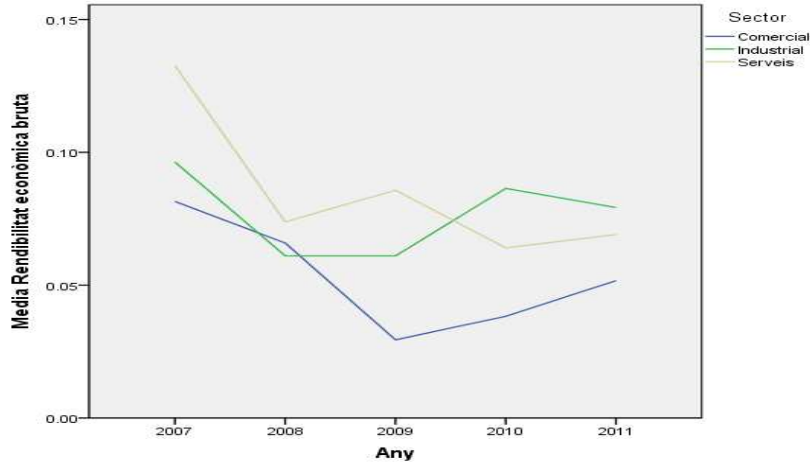
j) **Rendibilitat financera neta (RFN)**⁵⁶. L'any 2008 la rendibilitat financera neta és negativa per tots tres sectors encara que després es recupera pels anys posteriors.

⁵⁶ Dades expressades en tant per ú



Gràfic 14. Rendibilitat financera neta estudi empreses

k) **Rendibilitat econòmica bruta (REB)**⁵⁷. La rendibilitat econòmica bruta és positiva pels tres sectors. S'observa una disminució important fins a l'any 2008 i després es recupera.



Gràfic 15 Rendibilitat econòmica bruta estudi empreses

⁵⁷ Dades expressades en tant per ú

Es pot afirmar, a partir de tots els valors que s'han trobat, que:

Si només es té en compte el valor del fons de maniobra i de la ràtio de solvència a curt termini, el sector que presenta uns valors més dolents quant a la situació financera a curt termini és el sector comercial. El fet de no tenir en compte l'EFE en l'estudi d'aquest sector ens podria portar a afirmar que la situació financera del sector comercial analitzat és dolenta. L'anàlisi de l'EFE ens demostra que aquest sector presenta uns valors positius en els fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació i que per tant s'han pogut pagar amb els cobraments d'aquesta activitat, els pagaments vinculats a aquesta, així es pot afirmar que la situació financera curt termini de les empreses d'aquest sector és bona.

9.2.2 L'estudi de l'EFE aporta d'informació de gran vàlua individualitzada de les tres activitats i de la interrelació existent entre elles

L'estudi de l'EFE aporta informació de gran vàlua individualitzada de les tres activitats i sobre la interrelació entre elles, això ens permet rebutjar la HIPÒTESIS nul·la N.4 i acceptar la hipòtesis alternativa.

H4: L'estudi de l'EFE no aporta informació valuosa individualitzada sobre les tres activitats que desenvolupa l'empresa (explotació, inversió i finançament) i sobre el grau d'interrelació existent entre elles

A continuació es presenta una taula per cada sector on s'indiquen els signes dels fluxos d'efectiu de les diferents activitats pels 5 anys estudiats. L'estudi dels signes dels fluxos de cada activitat per a cada sector, ens permet identificar l'etapa del cicle de vida del negoci en la que es troba cada sector en cada exercici, tal i com s'ha plantejat en

l'apartat n.6.2.2. El fet de poder identificar l'etapa del cicle de vida del negoci, per cada sector i exercici, és el que ens permet assegurar que l'estudi de l'EFE aporta informació molt rellevant de les tres activitats que l'empresa desenvolupa, de forma individual i del grau de correlació entre elles. Aquests signes s'han obtingut a partir dels estadístics descriptius que s'han calculat.

Taula 98. Taula Sector comercial, estudi empreses

Sector Comercial	2007	2008	2009	2010	2011
FEAE	<i>negatiu</i>	<i>positiu</i>	<i>positiu</i>	<i>positiu</i>	<i>Positiu</i>
FEAI	-	<i>negatiu</i>	<i>negatiu</i>	<i>negatiu</i>	<i>Negatiu</i>
FEAF	-	<i>negatiu</i>	<i>positiu</i>	<i>negatiu</i>	<i>Negatiu</i>

A partir d'aquests valors es pot afirmar que el sector comercial es troba pels anys 2008, 2010 i 2011 en una etapa de maduresa i pel 2009 en una etapa de creixement. Pels anys 2008, 2010 i 2011 el sector presenta uns FEAE positius la qual cosa indica una bona situació financera a curt termini, utilitzant l'excedent sobrant per finançar el creixement de l'activitat d'inversió (valors negatius) i retornar una part del finançament extern obtingut en anys anteriors (valor negatiu). Aquesta situació és típica de l'etapa de maduresa. A diferència l'any 2009 els FEAF presenten un valor positiu, la resta igual que els altres anys, això significa que necessita finançament pel creixement de l'empresa, està per tant en una etapa de creixement.

Taula 99. Taula Sector industrial, estudi empreses

Sector Industrial	2007	2008	2009	2010	2011
FEAE	-	<i>positiu</i>	<i>positiu</i>	<i>positiu</i>	<i>positiu</i>
FEAI	-	<i>negatiu</i>	<i>negatiu</i>	<i>negatiu</i>	<i>positiu</i>
FEAF	-	<i>negatiu</i>	<i>negatiu</i>	<i>negatiu</i>	<i>negatiu</i>

A partir d'aquests valors es pot afirmar que el sector industrial pels anys estudiats i de forma majoritària, està en una etapa de maduresa ja que presenta uns FEAE positius, és a dir, els cobraments d'aquesta activitat superen els pagaments, uns FEAI majoritàriament negatius (excepte el 2011) el sector està creixent, està realitzant noves inversions, i uns FEAF negatius, la qual cosa evidencia que està reemborsant una part del finançament aliè rebut en etapes anteriors. Per l'any 2011 els FEAI són positius, la qual cosa indica que el ritme de creixement ha disminuït, fins el punt que l'activitat desinversora ha superat a l'activitat inversora.

Taula 100. Taula Sector serveis, estudi empreses

Sector Serveis	2007	2008	2009	2010	2011
FEAE	-	<i>positiu</i>	<i>positiu</i>	<i>positiu</i>	<i>negatiu</i>
FEAI	-	<i>positiu</i>	<i>negatiu</i>	<i>negatiu</i>	<i>positiu</i>
FEAF	-	<i>positiu</i>	<i>positiu</i>	<i>negatiu</i>	<i>negatiu</i>

A partir d'aquests valors es pot afirmar que el sector serveis pels anys analitzats presenta uns FEAE positius pels anys 2008, 2009 i 2010 i per el 2011 negatius; uns FEAI positius pel 2008 i 2011, i negatius pel 2009 i 2010; i uns FEAF positius per els anys 2008 i 2009 i negatius per els anys 2010 i 2011. Amb aquestes dades es pot assegurar que és el sector, dels tres analitzats, que presenta menys uniformitat en els anys estudiats. L'any 2008 i tenint en compte que el valor dels FEAF tot i sent positiu, té un valor molt reduït, es pot identificar amb una etapa de declivi, el 2009 s'identifica amb una etapa de creixement, el 2010 amb una etapa de maduresa, i el 2011 amb una etapa de liquidació.

9.2.3 Diferències en les dues submostres del sector comercial

Hi ha diferències en els resultats obtinguts entre les dues submostres del sector comercial, entre les empreses que tenen un cobrament al comptat (igual o inferior a 15 dies) i la submostra d'empreses que no tenen un cobrament al comptat (termini de cobrament superior a 15 dies) en dos valors: fons de maniobra i ràtio de solvència a curt termini. Es rebutja la hipòtesis nul·la n.3 i s'accepta la hipòtesis alternativa.

H3: No hi ha diferències dins de la mostra d'empreses del sector comercial, entre el subgrup d'empreses que tenen un cobrament al comptat i el subgrup que no tenen un cobrament al comptat

De la descriptiva de la base de dades s'ha pogut observar que del total de la mostra del sector comercial un 54,3 % correspon a la submostra d'empreses que tenen un termini de cobrament al comptat (igual o inferior a 15 dies) i el 45,7% restant a la submostra d'empreses amb un termini de cobrament superior a 15 dies.

Taula 101. Taula de freqüències/percentatges submostres sector comercial

	Freqüència	Percentatge
Inferior o igual a 15 dies	19	54.3
Superior a 15 dies	16	45.7
Total	35	100.0

A través de la prova no paramètrica U de Mann-Whitney de mostres independents s'observa que hi ha diferències significatives, ja que el valor de p-valor és inferior a 0,05, entre les empreses del subgrup que tenen un termini de cobrament al comptat i l'altre subgrup, en el fons de maniobra (en tots els anys observats) i en la ràtio de solvència a curt termini (en la majoria dels anys), en la resta de valors les diferències no són significatives(p-valor superior a 0,05).

Taula 102. Resultats prova no paramètrica U de Mann-Whitney

Resumen de prueba de hipótesis

	Hipótesis nula	Test	Sig.	Decisión
1	La distribución de Fons de maniobra 2011 es la misma entre las categorías de Termini Cobrament.	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	.047	Rechazar la hipótesis nula.
2	La distribución de Fons de maniobra 2010 es la misma entre las categorías de Termini Cobrament.	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	.037	Rechazar la hipótesis nula.
3	La distribución de Fons de maniobra 2009 es la misma entre las categorías de Termini Cobrament.	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	.010	Rechazar la hipótesis nula.
4	La distribución de Fons de maniobra 2008 es la misma entre las categorías de Termini Cobrament.	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	.000	Rechazar la hipótesis nula.
5	La distribución de Fons de maniobra 2007 es la misma entre las categorías de Termini Cobrament.	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	.021	Rechazar la hipótesis nula.
6	La distribución de Ràtio solvència a curt termini 2011 es la misma entre las categorías de Termini Cobrament.	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	.124	Retener la hipótesis nula.

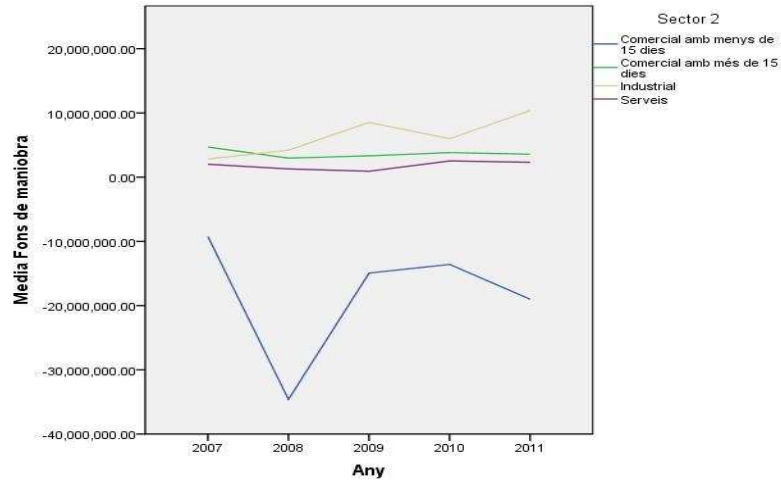
Se muestran las significancias asintóticas. El nivel de significancia es .05.

Resumen de prueba de hipótesis

	Hipótesis nula	Test	Sig.	Decisión
7	La distribución de Ràtio solvència a curt termini 2010 es la misma entre las categorías de Termini Cobrament.	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	.030	Rechazar la hipótesis nula.
8	La distribución de Ràtio solvència a curt termini 2009 es la misma entre las categorías de Termini Cobrament.	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	.007	Rechazar la hipótesis nula.
9	La distribución de Ràtio solvència a curt termini 2008 es la misma entre las categorías de Termini Cobrament.	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	.000	Rechazar la hipótesis nula.
10	La distribución de Ràtio solvència a curt termini 2007 es la misma entre las categorías de Termini Cobrament.	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	.189	Retener la hipótesis nula.
11	La distribución de Termini de cobrament 2011 es la misma entre las categorías de Termini Cobrament.	Prueba U de Mann-Whitney de muestras independientes	.000	Rechazar la hipótesis nula.

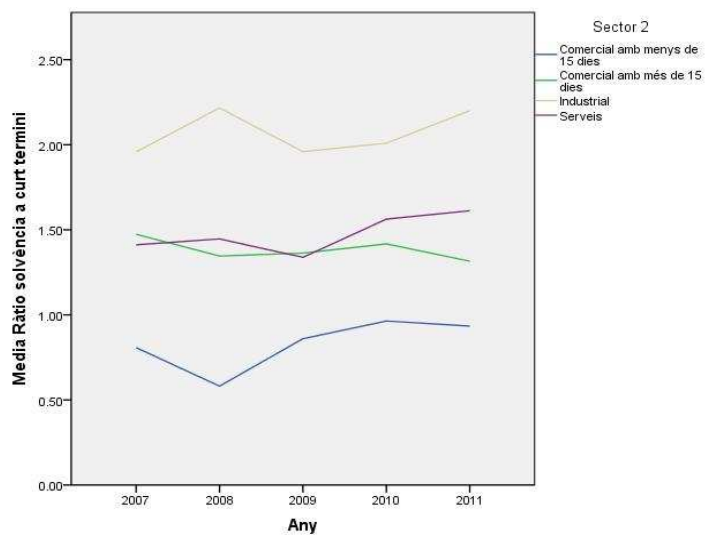
Se muestran las significancias asintóticas. El nivel de significancia es .05.

- Fons de maniobra⁵⁸, en tots els anys observats.



Gràfic 16. Fons de maniobra amb submostres sector comercial

- Ràtio de solvència a curt termini⁵⁹, en tres dels 5 anys observats.

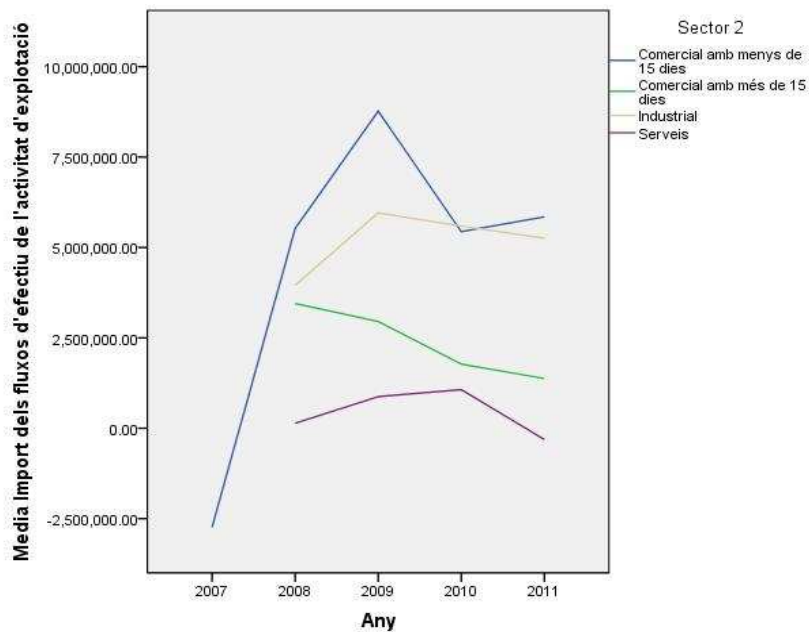


Gràfic 17. Ràtio solvència a curt termini amb submostres sector comercial

⁵⁸ Dades expressades en euros

⁵⁹ El seu valor òptim ha d'estar entre 1,5 i 2

Malgrat que només s’observen diferències significatives en els valors de fons de maniobra (en tots els anys) i en la ràtio de solvència a curt termini (en la majoria dels anys), entre els dos subgrups, es pot afirmar que el subgrup que té un termini de cobrament al comptat, al presentar un valor del fons de maniobra negatiu i una ràtio de solvència a curt termini inferior a la unitat, en la majoria d’anys, necessita la informació de l’EFE, i més concretament dels fluxos d’efectiu de l’activitat d’exploració, per conèixer la situació financera a curt termini. No disposar de l’EFE per aquesta submostra d’empreses no permet conèixer veritablement la situació financera a curt termini de l’empresa.



Gràfic 18. Fluxos efectiu activitat explotació submostres sector comercial

10. CONCLUSIONS

10 Conclusions

10.1 Conclusions

El Pla General de Comptabilitat de 2007 (PGC07) va incorporar a partir dels exercicis iniciats l'ú de gener de 2008, dos documents nous com a parts integrants dels comptes anuals: l'Estat de canvis en el patrimoni net i l'Estat de fluxos d'efectiu. L'objectiu principal d'aquesta tesi doctoral ha consistit en determinar la rellevància de l'Estat de Fluxos d'Efectiu dins de l'anàlisi d'estats comptables i fer una proposta metodològica per millorar l'actual estructura de l'EFE del PGC07 i com a objectius secundaris determinar la importància de l'EFE en l'anàlisi de la situació financera a curt termini; demostrar la importància de l'activitat econòmica en l'estudi d'aquest document; i demostrar la vàlua de la informació que aquest document aporta de forma individualitzada de les diferents activitats que l'empresa desenvolupa i sobre el grau d'interrelació existent entre elles.

A partir de la investigació realitzada en aquesta tesi doctoral s'ha pogut arribar a les conclusions que es detallen a continuació:

1. L'estudi i anàlisi de l'EFE és indispensable per la realització d'una anàlisi complet dels estats comptables de l'empresa.
2. L'EFE és l'únic document, dels cinc que integren els comptes anuals, que ens aporta informació de la variació de l'efectiu i altres actius líquids equivalents, classificada en tres activitats: explotació, inversió i finançament.

3. La rellevància de l'EFE dins de l'anàlisi d'estats comptables, ens permet afirmar la necessitat de la seva obligatorietat per part de totes les empreses del nostre país, sense cap tipus d'excepció.
4. L'actual estructura de l'EFE segons el PGC07, es pot millorar considerablement introduint una sèrie de canvis en la ubicació de determinades partides com són: el cobrament d'interessos i de dividendes, les subvencions de capital, el pagament de dividendes, la remuneració d'altres instruments de patrimoni, el pagament d'interessos i el pagament (o cobrament) d'impost sobre beneficis.
5. La utilització del mètode directe per l'obtenció dels fluxos d'efectiu de l'activitat d'explotació permet obtenir una informació més comprensible, amb més capacitat per fer previsions i més útil per a la presa de decisions econòmiques.
6. Per conèixer realment la situació financera a curt termini de l'empresa és indispensable disposar del valor dels Fluxos d'Efectiu de l'Activitat d'Explotació (FEAE), la qual s'ha de complementar amb el valor del Fons de maniobra i de la Ràtio de solvència a curt termini.
7. El format reduït d'EFE que presenta AECA en el seu document núm.20, és una proposta que cal tenir present per empreses de reduïda dimensió, ja que aquest format no obliga a presentar la informació amb un nivell de detall tan exhaustiu com el format normal.
8. La proposta recollida a l'STAFF DRAFT IRFS (2010), que té com a finalitat acostar posicions entre la normativa americana i la normativa internacional referent a l'EFE, suposarà canvis importants en l'estructura de l'EFE del

PGC07, bàsicament en la utilització del mètode directe pel càlcul dels FEAE i en la ubicació de determinades partides.

9. De la comparativa realitzada entre l'EFE del PGC07 i el QF del PGC90, es pot afirmar que la substitució del QF per l'EFE, ha suposat una millora molt important en molts aspectes, a destacar de l'EFE : que és un document integrant dels CCAA, que la informació obtinguda és més objectiva i de més fàcil comprensió, que el format en forma de llista és més comprensible i que ens presenta la informació classificada en tres activitats.
10. De la comparativa realitzada entre les principals normatives internacionals, es desprèn que no s'observen diferències molt importants entre aquestes, ni a nivell de contingut, ni de classificació de la informació, ni d'estructura, si en canvi en la ubicació de determinades partides.
11. Es poden aplicar en l'anàlisi i estudi de l'EFE, les tècniques pròpies de l'anàlisi d'estats comptables fins ara aplicades al balanç i al compte de pèrdues i guanys: percentatges verticals o mètode dels percentatges, percentatges horitzontals i ràtios.
12. L'estudi de l'EFE permet obtenir informació individualitzada de les diferents activitats que desenvolupa l'empresa (explotació, inversió i finançament), del grau d'interrelació existent entre elles i establir una relació entre el cicle de vida d'un negoci i el signe i l'import dels fluxos d'efectiu de les diferents activitats.
13. L'estudi experimental realitzat amb alumnes de dues universitats catalanes, a partir de les dades d'una empresa del sector comercial amb cobrament al

comptat, permet afirmar que l'anàlisi i estudi de l'EFE és indispensable per conèixer realment la situació financera a curt termini de l'empresa analitzada.

14. L'estudi empíric realitzat, a partir de mostres d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica, ens permet demostrar la rellevància de l'estudi de l'EFE en l'anàlisi dels estats comptables de l'empresa i destacar la importància de l'activitat econòmica en l'anàlisi de l'EFE.

Les conclusions a les que s'ha arribat a través d'aquest treball d'investigació ens permeten afirmar que l'EFE és un document indispensable per la realització d'una anàlisi complet dels estat comptables de l'empresa. La informació que ens aporta aquest estat comptable és de gran utilitat per poder conèixer realment la situació financera a curt termini, així com certs aspectes vinculats a l'activitat d'inversió i de finançament de l'empresa. L'EFE ens subministra informació de gran vàlua de cadascuna de les activitats de l'empresa (explotació, inversió i finançament) tan de forma individual com del grau d'interrelació que hi ha entre elles, fet que ens permet conèixer en tot moment l'etapa del cicle de vida del negoci en que es troba l'empresa. L'EFE ens dona una informació totalment objectiva i de fàcil comprensió, sobretot pels usuaris de la informació comptable no gaire familiaritzats en temes comptables. La substitució del QF del PGC90 per l'EFE del PGC07 ha suposat una millora en molts aspectes, tot i així l'actual estructura de l'EFE del PGC07 es pot millorar de forma considerable amb determinats canvis (ubicació de determinades partides, utilització del mètode directe en l'activitat d'explotació,...). L'aplicació de les tècniques pròpies de l'anàlisi d'estats comptables (percentatges verticals, percentatges horitzontals i ràtios) a l'EFE ens facilita el procés d'obtenció de la informació continguda en aquest document. Per tant podem afirmar que l'EFE que ens presenta l'actual normativa comptable (PGC07), és un

document que gaudeix d'un gran potencial analític, fet que ha de contribuir a millorar de forma significativa l'anàlisi dels estats comptables de l'empresa.

10.2 Contribucions de la investigació realitzada

La investigació realitzada en aquest treball, tant a la part teòrica com a la part pràctica, ha permès demostrar la rellevància de l'Estat de fluxos d'efectiu en l'anàlisi d'estats comptables i més concretament en l'anàlisi de la situació financera a curt termini. S'ha demostrat en aquesta investigació que no utilitzar l'EFE en l'anàlisi dels estats comptables de l'empresa no permet conèixer realment quina és la situació en la que es troba l'empresa. També s'ha demostrat que l'EFE ens dona informació molt rellevant i de forma molt directa de l'activitat d'inversió de l'empresa, fet que fa possible saber si l'empresa està en una fase expansiva o de creixement. D'altra banda l'estudi de l'EFE també ens aporta informació de gran vàlua sobre la política financera i de dividends de l'empresa.

Per tant, els resultats obtinguts en aquest treball d'investigació, tenen com a finalitat primordial contribuir a una major utilització d'aquest document per part dels usuaris de la informació comptable i financera. Cal destacar la poca tradició que hi ha en el nostre país en l'elaboració d'aquests tipus de documents i en la utilització de la informació continguda en l'EFE per a la presa de decisions econòmiques. Aquest fet ha motivat la necessitat de demostrar la rellevància de la informació que se'n desprèn de l'estudi i anàlisi de l'EFE, amb la finalitat de millorar i augmentar la utilització de l'EFE per a la presa de decisions empresarials. Convé per tant, que els diferents usuaris de la informació financera prenguin consciència de la necessitat d'utilitzar l'EFE per conèixer la situació real de l'empresa, concretament aspectes vinculats amb la situació financera a

curt termini de l'empresa, per saber si l'empresa està en una fase expansiva o de creixement, per disposar d'informació sobre la seva política financera i també per conèixer aspectes relacionats amb la política de dividends de l'empresa. Aquest treball d'investigació pretén explicar de la forma més exhaustiva possible com s'ha d'interpretar la informació continguda en l'EFE i posar de relleu que és l'únic document dels cinc que integren els CCAA de l'empresa que ens dona informació sobre el moviment de tresoreria de l'empresa. Com a conclusió final assenyalar que només l'estudi i anàlisi dels cinc documents que integren els CCAA ha de permetre fer una anàlisi complet de l'empresa. No tenir en compte algun d'aquests documents pot distorsionar i impedir conèixer a fons la situació patrimonial, econòmica i financera de l'empresa.

10.3 Limitacions

Finalitzada la recerca en la determinació de la rellevància de l'EFE dins de l'anàlisi d'estats comptables, es creu convenient fer referència a les limitacions d'aquesta investigació :

- L'estudi experimental amb alumnes s'ha portat a terme a través d'una prova pilot en dues universitats catalanes, la Universitat de Vic (UVIC) i la Universitat Autònoma de Barcelona (UAB) . Aquest estudi es podria haver realitzar en altres universitats (més de dues) per poder determinar si existeixen diferents significatives entre més de dos grups.
- L'estudi realitzat amb mostres d'empreses de diferents sectors de l'activitat econòmica, s'ha realitzat en tres sectors concrets de l'activitat econòmica: sector

comercial, sector industrial i sector serveis. Aquest mateix estudi es podria haver realitzat en altres sectors de l'activitat econòmica.

10.4 Noves línees d'investigació

La investigació realitzada en aquest tesi doctoral, en l'anàlisi i estudi de l'EFE dins de l'anàlisi d'estats comptables ha permès conèixer de forma bastant precisa la problemàtica que gira al voltant d'aquest document i per tant ha fet possible veure quines són les mancances vinculades a aquest estat comptable. A continuació es detallen algunes propostes de futures investigacions en aquest àmbit:

- 1) Realitzar un estudi empíric per determinar el grau d'utilització de l'EFE en la presa de decisions econòmiques per part de les empreses del nostre país. Es creu convenient i necessari saber si les empreses utilitzen la informació continguda en aquest document i en cas afirmatiu conèixer quina és la informació més rellevant des del seu punt de vista. En cas de que no utilitzin aquest document per a la presa de decisions, determinar quins poden ser els motius o les causes.
- 2) Investigar quin és el procés metodològic que segueixen les empreses per l'obtenció d'aquest document. La normativa comptable espanyola vigent defineix els trets bàsics que ha de tenir aquest estat comptable, en canvi no determina quin és el procés metodològic que cal seguir per la seva confecció. Es creu que seria convenient i de gran utilitat conèixer el procés metodològic que utilitzen les empreses per la confecció d'aquest document.

11.BIBLIOGRAFIA

11 Bibliografía

- Aeca. (1998). *El estado de flujos de tesorería. Documento n.20*. Asociación española de contabilidad y administración de empresas. (Última revisión diciembre de 2013)
- Altman, E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, (september), p.589-509.
- Alvarez Lopez, J., & Lopez Cao, D. M. ^a. (1984). El cash-flow y el cuadro de financiamiento anual. *Revista técnica contable*, (n.423), p.81-88.
- Amat, O. (1994). *Análisis de estados financieros. Fundamentos y aplicaciones*. Ediciones Gestión 2000, S.A.
- Amat, O. (2008a). *Anàlisi integral d'empreses*. Profit Editorial , S.L.
- Amat, O. (2008b). *Aplicación en excel para el análisis de balances*. Profit Editorial, S.A.
- Anson , J.A.; Arcas,M^a J.; Labrador,M. (1997). Análisis de la información contable en la evaluación de riesgos en entidades financieras . *Revista española de financiación y contabilidad*. Vol. XXVI. (n. 92), p.77-84.
- Arjona Brescoli,A. (2013). *La contabilidad triangular*. ECU. Alicante. Editorial Club Universitario. 1^a edición.
- Arimany Serrat, N., & Viladecans, C. (2010). *Estat de canvis en el patrimoni net i estat de fluxos d'efectiu: Elaboració i interpretació*. Barcelona: Profit Editorial S.L.

- Arimany, N., & Viladecans, C. (2011). *Anàlisi de l'estat de canvis en el patrimoni net i de l'estat de fluxos d'efectiu* Profit Editorial, S.L.
- Arnold, A. J., Clubb, C. D. B., Manson, S., & Wearing, R. T. (1991). The relation ship between earnings funds flows and cash flows: Evidence for UK. *Accounting and Business Research*, Vol.22,(n.85), p.13-19.
- Ballarin, E. (1981). La verdadera relación entre el cash flow y el flujo de tesorería. *Harvard Deusto Business Review*, (2T), p.114-124.
- Barth,M.E.; Carm D.P. ; Nelson K.K. (2001). Accruals and the prediction of future cash flows. *The accounting review*. Vol.76, p.27-58.
- Beaver, W.H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, p.71-110.
- Boal Velasco, N. (2008). La confección del estado de flujos de efectivo tras el PGC. *Estrategia Financiera*, (n.251), p.32-38.
- Bowen, R.M., Burgstahler,D, & Daley, L.A. (1986). Evidence on the relation ship between earning and various measures of cash flow. *Accounting Review*, Vol.LX1, (n.4),p713-725.
- Brusca,I.; Martí,C. (2002). La información financiera de las entidades no lucrativas: una perspectiva internacional. *Documento de trabajo. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales*. Universidad de Zaragoza.

- Brusca Alijarde,I., Montesinos Julve,V., & Benito Lopez, B. (2004). Los estados de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto. *Boletín Aeca*, , p.36-41.
- Carballo Esteban, T. A. (1993). Del cuadro de financiación de análisis del capital circulante al cuadro de financiación de análisis de la variación de tesorería. *Actualidad financiera*, (n.31), p.397-409.
- Carmona Ibañez, P. (2007). La elaboración del estado de flujos de efectivo: metodología práctica. *Partida doble*, (n.193), p.51-69.
- Casanova Parella, I. (1993). El cuadro de financiación (El estado de origen y aplicación de fondos). Comentarios sobre el nuevo plan general de contabilidad. *ICAC (Instituto de contabilidad y auditoría de cuentas)*.
- Casey, C., & Bartzack, J. (1984). Cash flow it's not the bottom line. *Harvard Business Review*.
- Castillo Merino, D., & Castillo Merino, R. (2009). Una propuesta metodológica para la elaboración del estado de flujos de efectivo. *Revista técnica contable*, (n.719), p.26-39.
- Cheng,C.S.A.; Hollie D.(2008) . Do core and non-core cash flows from operations persist differentially in predicting future cash flows?. *Review of quantitative Finance and Accounting*. Vol. 31. (n.1), p.29-53.

- Crespo Dominguez, M.A.(1989). El estado de flujos de tesorería: una visión a través del SFAS95.*Revista técnica contable*, vol.XLI,p.219-226.
- Cubedo Tortonda, M., & Calvé Perez, J. I. (1993). El nuevo modelo de análisis de los flujos financieros en el plan general de contabilidad. *Revista técnica contable*, (n.529), p.53-72.
- De La Chica, J. (1996). Uso práctico del cuadro de financiación. *Estrategia Financiera*, (n.117), p.43-48.
- Deakin, E. B. (1972). A discriminant analyst predictors of business failure. *Journal of Accounting Research*, vol.10.
- Dorta Velazquez, J. A., & Deniz Mayor, J. J. (1996). *La auditoría del cuadro de financiación. Un estudio de las empresas de la provincia de las palmas*. Barcelona: VII Encuentro de profesores universitarios de contabilidad.
- Dorta Velazquez, J. A., & Tabraue Armas , M. A. (1995). Cuadro de financiación. *Actualidad financiera*, (n.4), p.359-370.
- Esteo Sanchez, F. (1993). Afianzamiento mundial de los estados de tesorería: borrador de la norma internacional de contabilidad. *Actualidad financiera*,(n.36), p.237-255.

- Farshadfar,S.; Monem,R. (2013).Further Evidence on the usefulness of direct method cash flow components for forecasting future cash flows. *The international journal of accounting*. Vol. 48. (n. 1).p.111-133
- Fernandez Fernandez, J. M. (1992). Del cuadro de financiación al estado de flujos de tesorería. *Actualidad financiera*, (n.7), p.23-61.
- Fernandez Peña, E. (1988). SFAS 95: nueva información financiera. *Revista técnica contable*, (n.478), p.485-494.
- Fernandez Peña, E. (1993). ¿Entendemos el cuadro de financiación? *Partida doble*, (n.37), p.4-7.
- Flores Caballero, M. (1997). La tesorería generada: una potente herramienta de análisis. *Partida doble*, (n.77), p.37-47.
- Gabas Trigo, F. (1996). La utilidad de la información sobre flujos de tesorería. *Partida doble*, (n.68), p.50-54.
- Gabas Trigo, F., & Apellaniz Gomez, P. (1994). Capacidad predictiva de los componentes del beneficio: flujos de tesorería y ajustes corto-largo plazo. *Revista española de financiación y contabilidad*, (n.78), p.107-141.
- Gaharan, C. I. (1988). A comparison of the operating funds flow measures of cash, net quick assets, and working capital in predicting future cash flow. *UMI. Dissertation Information Service, Ann Arbor. Michigan*.

- Gale, B. T., & Branch, B. (1984). El análisis del cash flow es más importante que nunca. *Harvard Deusto Business Review*, (1T), p.126-133.
- Gamez Blanco, G. A. (1994). El cuadro de financiación en el nuevo plan general de contabilidad. *Revista técnica contable*, (n.548-549), p.561-584.
- Gandía, J.L., Montagud, M.D. (2011). Innovación docente y resultados del aprendizaje: un estudio empírico en la enseñanza de la contabilidad de costes. *Revista española de financiación y contabilidad*, (n.152), p.677-698.
- García Díez, J. (1992). La utilidad de la información financiera para analistas de inversiones. *Revista española de financiación y contabilidad*. Vol. XXII, (n.70), p. 29-55.
- García Díez, J., & Rubin Fernández, I. (1993). La situación actual del cuadro de financiación: la opinión de los auditores. *Actualidad financiera*, (n.31), p.427-436.
- García Moreno, F., & Ramírez Orellana, F. (2002). La NIC7 : El estado de flujos de tesorería. *Partida doble*, (n.147), p.6-17.
- García Pérez de Lema, M., Martínez Conesa, I., Baños Cuello, J. A., & Benito López, B. (1995). ¿ Se elabora correctamente el cuadro de financiación? *Revista técnica contable*, (n.556), p.273-280.
- Gentry, J. A., Newbold, P., & Withford, D. T. (1985). Classifying bankrupt firms with funds flow components. *Journal of Accounting Research*, (spring), p.146-160.

- Giner Inchausti , B. (1991). El contenido informativo del cuadro de financiación del nuevo plan general de contabilidad. *Partida doble*, (n.10), p.58-67.
- Giner Inchausti , B., Laffarga Briones, J., & Larran Jorge, M. (1996). La contribución de los flujos de fondos contables a la evaluación del riesgo sistemático. *ASEPUC.VII Encuentro de profesores universitarios de contabilidad*. Barcelona.
- Giner Inchausti , B., & Sancho Perez, A. (1996). Análisis dinámico de la capacidad de los flujos de fondos para determinar los flujos futuros de caja. *Revista española de financiación y contabilidad*, (n.86), p.9-34.
- Gironella Masgrau, E. (2011). Cómo implementar en la práctica la determinación de los cobros procedentes de clientes en EFE. *Partida doble*, (n.238), p.52-59.
- Gironella Masgrau, E.(2013). Mejoras necesarias en la contabilidad e información financiera de las pymes. *Revista Contable*, (n.13), p.64-85.
- Gombola, M. J., & Ketz, J. E. (1983). A caveat on measuring cash flow and solvency. *Financial Analysts Journal*, (september-october), p.66-72.
- Gomez Juan, V. P. (1996). Una revisión de la investigación sobre estados de flujos de fondos en España. *Revista técnica contable*, (n.567), p.169-186.
- Gómez, F. (2009). *Aplicación en excel para la elaboración de Estados de flujos de efectivo*. Profit Editorial, S.L.

- Gonzalez Betancort, B. (2008). El nuevo estado de flujos de efectivo. *Estrategia Financiera*, (n.251), p.20-30.
- Gonzalez Pascual, J. (1997). Como construir el cuadro de flujos de tesoreria. *Partida doble*, (n.77), p.48-56.
- Gonzalo Angulo, J. A. (1990). El cuadro de financiación del plan general de contabilidad revisado. *Revista española de financiación y contabilidad*, (n.63), p.451-516.
- Gonzalo Angulo, J. A. (1991). *El cuadro de financiación. Como aplicar el plan de contabilidad*. Area Editorial S.A. Expansión.
- Gonzalo Angulo, J. A. (1995). Potencial de análisis de los flujos de tesoreria. *ASEPUC.II Jornada de trabajo sobre análisis contable*. Zaragoza.
- Gonzalo Angulo, J. A. (1996). El estado de flujos de tesoreria. *Boletin Aeca*, (n.39), p.2-7.
- Gonzalo Angulo, J. A., & Jimenez Herreros, J. A. M. (1993). *El estado de flujos de tesoreria: algunas cuestiones referentes a su elaboración y interpretación*. Comunicación presentada en el VII Congreso AECA.Vitoria.
- Greenberg, R., Johnson, G. L., & Ramesh, K. (1986). Earnings versus cash flow as a predictor of futur cash flow measures. *journal of accounting, Auditing and Finance*.

- Guerrero Piqueras, C., & Manzano Albor, E. (2001). Estado de fondos: devengo/caja. *Partida doble*, (n.126), p.82-97.
- Hugues,M.; Hoy,S; Andrew,B. (2010). The gap between reported and estimated operating cash flows elements. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*. Vol 4. (n.1).p.96-114.
- Ibañez Jiménez, E. M., & Parte Esteban, L. (2008). El estado de flujos de efectivo: presentación y análisis. *Partida doble*, (n.199), p.65-79.
- Iglesias Sanchez, J. L. (1992). Necesidad de incorporar el cash flow a las cuentas anuales del plan general de contabilidad. *Revista técnica contable*, (n.518), p.83-104.
- Kochanek, R. F., & Norgaard, C. T. (1988). Analyzing the components of operating cash flow. *Accounting Horizons*, March.
- Kwok, H. (2002). The effect of cash flow statement format on lender's decisions. *The international journal of accounting*. Vol. 37. (n.3). p.347-362.
- Laffarga Briones J.,& Piñero Lopez, J.(1994).Análisis de Estados financieros. Reflexiones para la confección de un programa. *Ponencia realizada en el VI Encuentro de profesores universitarios*. Madrid.
- Laínez Gadea ,J.A. (1996). La utilidad de la información sobre flujos de tesorería. *Partida doble*.(n.68).p.50-54.

- Largay, J. A., & Stickney, C. P. (1980). Cash flows, ratio analysis and the W.T. grant company bankruptcy. *Financial Analysts Journal*, (july-agost), p.51-54.
- Larran Jorge, M. (1992). El cuadro de financiación y los recursos generados por la empresa. *Actualidad financiera*, (n.15), p.199-216.
- Larran Jorge, M. (1999). El análisis de la información contable para la toma de decisiones crediticias. *Boletín de AECA*, (n.48), p.39-44.
- Lee, T. (1982). Making cash flow statements useful. *Accountancy*, vol.109, (n.1184).
- Llei 16/2007 de 4 de juliol de Reforma i adaptació de la legislació mercantil en matèria comptable per la seva harmonització internacional en base a la normativa de la Unió Europea, (2007).
- Llibre Blanc per a la reforma comptable. (2002).
- Lopez Gracia, J. (1995). Aspectos metodológicos de la investigación empírica en contabilidad. *Revista española de financiación y contabilidad*, (n.85), p.1037-1059.
- Lopez Gracia, J. (1996). Las limitaciones de los ratios en el análisis financiero. *Partida doble*, (n.65), p.30-32.
- Mainess, L.A.; Mc Daniel, L.S. (2000). Effects of comprehensive-income characteristics on nonprofessional investor's judgments: the role of financial-statement presentation format. *The accounting review*. Vol.75. (n.2). p.179-207.

- Maness, T. S., & Henderson, J. W.(1989). A framework for analyzing the statement of cash flows. *Journal Os Cash Management*, vol.9, (n.3,may-june), p.19-24.
- Martinez Arias, A., Garcia Diez, J., & Rubin Fernandez, I. (1993). El cuadro de financiación visto por los auditores y por las empresas auditadas. *Revista técnica. Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España.*, (n.2), p.4-11.
- Martinez Churiaque, J. I. (1993). Cuadro de financiación y recursos procedentes de las operaciones. *Revista española de financiación y contabilidad*, (n.76), p.649-681.
- Martinez Conesa, I. (1994). En torno a la conceptualización del cuadro de financiación: utilidad del capital circulante como variable fondo. *Actualidad financiera*, (n.4), p.63-89.
- Martinez Garcia, F. J. (1994). Los estados de circulación financiera en el contexto contable español; el cuadro de financiación y el estado de cash flow. *Revista de contabilidad y tributación*, (n.153), p.91-150.
- Mayordomo Garcia-Chicote, F., & Cavadas Cobos, J. (1992). El cuadro de financiación en la regulación española. *Revista técnica contable*, (n.524), p.519-534.
- Menendez Menendez, M., & Perez Mendez, J.A. (1994). El cuadro de financiación:revisión crítica. *Revista técnica*, (n.5), p.4-13.

- Mielke, D. E., & Giacomino, D. E. (1987). Cash flow reporting a step toward international harmonization. *International Journal of Accounting, Education and Research*, (n.22), p.143-151.
- Millan Aguilar, R. A. (2007). Estado de flujos de efectivo bajo el BPGC: supuesto práctico. *Partida doble*, (n.189), p.24-31.
- Nevado Peña , D., Banegas Ochovo, R., Sanchez-Mayoral Garcia-Calvo, F., & Precioso Garcia, M. I. (1996). *El estado de origen y aplicación de fondos como instrumento de análisis financiero*. VII Encuentro de profesores universitarios de contabilidad. Barcelona.
- Norma internacional de contabilidad n.7, IASB (1992).
- Nurnberg, Hugo. (2006). Perspectives on the cash flow Statement under FASB Statement n.95. *Columbia Business School, Center for excellence in accounting in security analysis*. New York, N.Y.
- Orpurt S.; Zang. (2009) Do direct cash flow disclosures help predict future operating cash flows and earnings. *The accounting review., American accounting association*. Vol.84,(n.3).p.893-936
- Pancorbo de Rato, A. (1998). El estado de tesorería :una revisión crítica de sus elementos conceptuales. *Revista de contabilidad y tributación. Estudios financieros*. (n.178). p.197-240.

- Peino Janeiro, V. G. (1992). El cuadro de cash- flow por medio de modelos: una solución informatizada. *Partida doble*, (n.24), p.46-58.
- Percy, M., & Stokes, D. J. (1992). Further evidence on empirical relationships between earnings and cash flow. *Accounting and Finance*, (may), p.27-49.
- Perez Garcia, J. (2005). El estado de flujos de efectivo. *Partida doble*, (n.168), p.24-33.
- Pina Martinez, V. (1992). Estructura de clasificación de ratios: principio de devengo vs flujos de caja. *Revista española de financiación y contabilidad*, (n.70), p.9-27.
- Pina Martinez, V. (1993). El cuadro de financiación del borrador del plan general de contabilidad pública. *Revista Española De Financiación y Contabilidad*, (n.77), p.809-833.
- Rabaseda Tarres, J. (1993). La materialización de los recursos generados. *Actualidad financiera*, n.31, p.411-425.
- Rees, W. P. (1996). Financial statement quality : A test of signalling and decomposition. *Working Paper. Seminar of Gregory. University of Wales*,
- Reial decret 1514/ de 16 de novembre pel qual s'aprova el Pla General de comptabilitat, (2007).
- Reial decret 1515/2007, de 16 de novembre, pel qual s'aprova el Pla General de Comptabilitat de petites i mitjanes empreses i els criteris comptables específics per microempreses, (2007).

- Reial Decret 1643/1990 De 20 de desembre pel qual s'aprova el Pla general de comptabilitat, (1990).
- Reig Balaguer, A., & Zorio Grima, A. (2012). Cambios a debate en la regulación del EFE y tendencias actuales en su divulgación. *Partida Doble*, (n.241), p.38-47.
- Rivero Torre, P., Fidalgo Cerviño, E., & Molla Cots, S. (1995). *La relación entre los estados contables de flujos en el análisis de la gestión empresarial*. II Jornada de trabajo sobre análisis contable. ASEPUC. Zaragoza.
- Rivero Torre, P., Molla Cots, S., & Fidalgo Cerviño, E. (1994). El estado de origen y aplicación de fondos y el cuadro de financiación en el PGC español. *Revista técnica contable*, (n.542)
- Rodriguez Ferrer, T: Gonzalez Gomez, J.I. (1997). Utilidad del estado de tesorería. *Estrategia Financiera*, (n.134), p.7-10.
- Rodriguez-Vilariño Pastor, M. (1992). Análisis de los estados de flujos. *Partida doble*, (n.24), p.22-28.
- Rodriguez-Vilariño Pastor, M. (1994a). Evolución en los estados de flujos. *Revista de contabilidad y tributación*, (n.135), p.79.
- Rodriguez-Vilariño Pastor, M. (1994b). Utilidad del análisis de ratios para la predicción de la insolvencia empresarial. *Actualidad financiera*, (n.34,35,36)

- Rodriguez-Vilariño Pastor, M. (2009). Solvencia y liquidez en épocas de crisis : un análisis empírico. *Partida doble*, (n.216), p.46-60.
- Rojo Ramirez , A. A. (1990). Estado de flujos de tesorería. Presentación. *Revista técnica contable*, (n.496), p.145-168.
- Rojo Ramirez , A. A. (1992). El análisis de la empresa a través del cuadro de financiación. *Revista española de financiación y contabilidad*, (n.70), p.135-164.
- Rojo Ramirez , A. A. (1993a). Análisis de la empresa a partir del cuadro de financiación: flujos de fondos y valor de la empresa. *Revista española de financiación y contabilidad*, (n.76), p.521-565.
- Rojo Ramirez , A. A. (1993b). Nuevas tendencias en el análisis de estados financieros. *Partida doble*, (n.40), p.54-62.
- Rojo Ramirez , A. A. (1997). Estado de flujos de tesorería:¿ hacia una armonización europea? *Revista española de financiación y contabilidad*, (n.93), p.993-1044.
- Rojo Ramirez , A. A. (2008). El estado de flujos de efectivo y análisis de la empresa. *Partida doble*, (n.204), p.48-64.
- Ruiz Lamas, F. (1997a). El cuadro de financiación: análisis de los flujos por operaciones. *Actualidad financiera*, , p.13-31.
- Ruiz Lamas, F. (1997b). La normalización del estado de tesorería. *Partida doble*, (n.77), p.37-47.

- Ruiz Lamas, F., Gómez, M., & Pérez, M. (2006). El ciclo de vida de un negocio como método de análisis del estado de flujos de efectivo. *Revista técnica contable*, (n.685), p.15-24.
- Ruiz Lamas, F.(2012). Do investing cash flows help in explaining future corporate performance. *Revista española de financiación y contabilidad*. (n.154). p.185-208.
- Santiago Perez, V. (1996). Los ratios en el análisis económico, financiero y de la competitividad. *Partida doble*, (n.65), p.33-42.
- Schevin, P. (1993). La pratique des tableaux de financement en France et dans les principaux pays européens. *Revue Française de comptabilité*, p.84-94.
- Sierra Molina, G. L., Bonson Ponte, E., Nuñez Garcia, C., & Orta Perez, M. (1995). Aplicaciones didácticas de los sistemas expertos. El caso del cuadro de financiación. *Revista técnica contable*, (n.560-561), p.603-612.
- Sierra Molina, G. L., & Moreno Campos, I. (2004). La utilidad del cuadro de financiación: la capacidad de generación de tesorería. *Partida doble*, (n.157), p.54-65.
- Staff Draft IRFS . Juliol 2010.
- Torre Cantalapiedra , A. M. (2009). Estado de flujos de efectivo. *Revista técnica contable*, (n.719), p.16-24.

- Valle de Juana , L. I. (1993). El cuadro de financiación: movimientos de fondos en la empresa. *Actualidad financiera*, (n.26), p.275-289.
- Vallejo Torrecilla, F. (2005). El estado de flujos de tesorería (EFT)(I) i (II). *Revista técnica contable*, (n.673), p.74-82 i (n.674), p.68-78.
- Vila Biglieri, N. (2008). El EFE y su utilidad en la predicción del fracaso empresarial: un estudio empírico. *Partida doble*, (n.199), p.80-90.
- Viladecans Riera, M. (1994). *El quadre de finançament. Una visió teòrica i pràctica*. Eumo Editorial.
- Villacorta Hernandez, M. A. (2006). Estado de flujos de efectivo. *Revista técnica contable*, (n.691), p.18-30.
- Viscione, J.A. (1985). Assessing Financial Distress. *The journal of commercial Bank Lending*, (n.39),p.55.
- Zubiaurre, M. A., Aldazabal, M. E., & Zubeizu, E. (2009). Reflexiones en torno a los flujos de efectivo de las actividades de explotación en el NPGC. *Revista técnica contable*, (n.716), p.62-75.