

ANALIZA ROTAȚIEI CAPITALULUI PROPRIU ȘI IMPACTUL ACESTEIA ASUPRA PROCESULUI DECIZIONAL

ANALYSIS OF EQUITY TURNOVER AND ITS IMPACT ON THE DECISION-MAKING PROCESS

CZU: [336.647:334.72]:005.53

DOI: <https://doi.org/10.53486/isca2024.36>

Nelea CHIRILOV

Academia de Studii Economice a Moldovei, Republica Moldova

Email: chirilov.nelea.vladimir@ase.md

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4979-4633>

Abstract: The paper addresses the need of owner's equity turnover indicators analysis and their impact on economic decisions substantiation. There are characterized and analyzed owner's equity turnover indicators applied in literature. Here was recommended to calculate the duration of rotation of owner's equity based on particular turnover of owner's equity in analyzed period and were highlighted cases of application of this approach in decision-making.

Keywords: number of rotations of owner's equity, duration of rotation of owner's equity, particular turnover of owner's equity in analyzed period method, average value of owner's equity.

Cod JEL: M40, M41 M42

Introducere.

Rotația suficientă a capitalului propriu este o condiție importantă a activității entității, pentru că asigură generarea permanentă a veniturilor, profitului, majorarea capitalului propriu și remunerarea proprietarilor.

În opinia autorului, rezultatele analizei indicatorilor de rotație a capitalului propriu, prezentați în tabelul 1, confirmă necesitatea investigațiilor suplimentare care vor contribui la elaborarea deciziilor economice adecvate de diferiți utilizatori ai situațiilor financiare ale entităților.

Tabelul 1. Caracteristica indicatorilor de rotație a capitalului propriu

Indicatorii	Formula de calcul	Conținutul economic
Numărul de rotații ale capitalului propriu	$\frac{\text{Venituri din vânzări}}{\text{Valoarea medie a capitalului propriu}}$	Pune în evidență eficiența cu care sunt utilizate mijloacele proprii ale entității, și oferă informații privind numărul de refolosire al capitalului propriu într-o perioadă de gestiune.
Rata înzestrării veniturilor din vânzări cu capital propriu	$\frac{\text{Valoarea medie a capitalului propriu}}{\text{Venituri din vânzări}}$	Arată de ce mărime a capitalului propriu are nevoie entitatea pentru generarea venitului din vânzări în valoare de un leu.
Durata de rotație a capitalului propriu	$\frac{\text{Numărul de zile calendaristice în perioada analizată (lună – 30 zile, trimestrul – 90 zile, semestrul – 180 zile, an – 360 zile)}}{\text{Numărul de rotații ale capitalului propriu}}$	Arată numărul de zile de efectuare a unei rotații a capitalului propriu.

Sursa: elaborat de autor în baza generalizării surselor bibliografice (Păvăloaia W., [4, p.332], Lucian Bușe [1, p.110-111], M.Niculescu [3, p.271], V.V.Bocearov [8, p.135], I.A.Blank [7, p.108,109], N.F.Cebotarev [10, p.64] etc.)

Analiza rotației capitalului propriu în baza rulajului particular al capitalului propriu pe perioada analizată.

Trebuie să menționăm că economiștii străini și autohtoni (C.Creacă [2, p.61], L.Spătaru [5, p.456], G.Savițaia [9, p.428-433], N.Țiriulnicova [6, p.177] etc.) determină indicatorii de rotație a elementelor patrimoniale și datoriilor atât în baza veniturilor din vânzări, cât și în baza rulajului

particular pe perioada analizată. Considerăm că este rațională abordarea rulajului particular pe perioada analizată și la analiza rotației capitalului propriu.

Din punct de vedere al conținutului economic, rulajul particular al capitalului propriu pe perioada analizată, poate fi caracterizat ca totalitatea modificărilor înregistrate în conturile contabile ale clasei a treia „Capital propriu”, pe parcursul perioadei respective, ca urmare a diminuărilor determinate de operațiunile economice. După părerea autorului, rulajul particular al capitalului propriu pe perioada analizată, ar fi logic să fie determinat ca sumă a rulajelor debitoare ale conturilor de pasiv ale elementelor capitalului propriu și rulajelor creditoare ale conturilor de activ ale elementelor capitalului propriu pe parcursul perioadei analizate.

În contextul celor menționate, propunem calcularea indicatorilor de rotație a capitalului propriu în baza rulajului particular pe perioada analizată după formulele de calcul 1 și 2:

$$\text{Numărul de rotații ale capitalului propriu} = \frac{\text{Rulajul particular al capitalului propriu pe perioada analizată}}{\text{Valoarea medie anuală a capitalului propriu}} \quad (1)$$

$$\text{Durata de rotații a capitalului propriu} = \frac{\text{Valoarea medie anuală a capitalului propriu} \times \text{Numărul de zile calendaristice în perioada analizată}}{\text{Rulajul particular al capitalului propriu pe perioada analizată}} \quad (2)$$

Numărul de rotații ale capitalului propriu, calculat după modalitatea recomandată mai sus, arată de câte ori capitalul propriu se rotește prin rulajul particular al perioadei analizate. În opinia noastră, cu cât acest coeficient este mai mic, cu atât mai avantajoasă este situația pentru entitatea, întrucât ultima beneficiază, într-o măsură mai mare, de surse proprii de finanțare.

Modalitatea de calcul al duratei de rotație a capitalului propriu permite caracterizarea perioadei de aflare a capitalului propriu la dispoziția entității. Este convenabil ca acest indicator să înregistreze o tendință de creștere, deoarece se majorează numărul zilelor în care entitatea utilizează capitalul propriu în diverse scopuri, iar reducerea acestui interval constituie o constrângere financiară.

În tabelul 2, s-a ilustrat metoda analizei indicatorilor de rotație calculați în baza rulajului particular al capitalului propriu al entităților „Ionel” SA, IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA și „Floare-Carpet” SA, în anii 201X - 201X+1.

Tabelul 2. Analiza comparată a indicatorilor de rotație calculați în baza rulajului particular al capitalului propriu

Nr. crt.	Indicatori	„Ionel” SA		IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA		„Floare-Carpet” SA	
		Anul 201X	Anul 201X+1	Anul 201X	Anul 201X+1	Anul 201X	Anul 201X+1
1	Valoarea medie anuală a capitalului propriu, lei	60763897	65543111	567300461	563667320	174405545	173785560
2	Rulajul particular al capitalului propriu pe perioada analizată, lei <i>din care:</i>	9645589	1618045	55118319	43310352	884431	828715
2.1	Rulajul debitor la contul „Profit nerepartizat al anilor precedenți”, lei	9645589	1618045	55118319	43310352	95575	111796
2.2	Rulajul debitor la contul „Rezervele statutare”, lei	-	-	-	-	16004	-
2.3	Rulajul debitor la contul „Alte rezerve”, lei	-	-	-	-	772852	711178
2.4	Rulajul creditor la contul „Corecții ale rezultatelor anilor precedenți”, lei	-	-	-	-	-	5741
3	Numărul de rotații ale capitalului propriu calculat în baza rulajului	0,1587	0,0247	0,0972	0,0768	0,0051	0,0048

	particular pe perioada analizată, unități (ind.2 ÷ ind.1)						
4	Durata de rotație a capitalului propriu calculată în baza rulajului particular pe perioada analizată, zile (360 × ind.1 ÷ ind.2)	2268	14583	3705	4685	70990	75494

Sursa: elaborat de autori în baza generalizării datelor din bilanț și situația modificărilor capitalului propriu al entităților „Ionel” SA, IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA și „Floare-Carpet” SA

Din datele tabelului 2, observăm că, la entitatea „Ionel” SA, durata de rotație calculată în baza rulajului particular al capitalului propriu, în anul 201X+1, constituie 14583 de zile, majorându-se cu 12315 (14583-2268) de zile, față de anul 201X. Această situație se apreciază pozitiv, deoarece crește durata finanțării activității din sursele proprii. La entitatea IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA, de asemenea, a crescut durata de rotație a capitalului propriu de la 3705 zile, în anul 201X, la 4685 de zile, în anul 201X+1, ceea ce arată că s-a majorat perioada de aflare a capitalului propriu la dispoziția entității cu 980 de zile, în condițiile diminuării anuale a capitalului propriu cu 43310 mii lei. Cea mai lentă rotație a capitalului propriu are loc la „Floare-Carpet” SA, dacă capitalul propriu va fi diminuat anual cu 829 mii lei, atunci mărimea acestuia înregistrată, în anul 201X+1, va fi epuizată pe parcursul la 75494 de zile.

Pe baza celor menționate, remarcăm că entitățile analizate dispun de capacități suficiente de finanțare din sursele proprii, fapt ce va asigura continuitatea activității economico-financiare pe termen lung. Pentru aprecierea mai aprofundată a rotației capitalului propriu, o importanță deosebită o prezintă analiza indicatorilor rotației elementelor componente, deoarece aceștia contribuie direct la modificarea rotației totale a capitalului propriu.

În opinia autorului, evoluția vitezei a rotației a elementelor componente analizate și a capitalului propriu în întregime satisfac așteptările:

♦ *Acționarilor*, deoarece entitatea va avea posibilitatea să remunereze mijloacele investite în acțiuni cu dividende în mărimea celor anunțate în anul 201X+1.

♦ *Conducerii entității*, deoarece majorarea duratei de rotației a capitalului propriu indică creșterea perioadei de utilizare a capitalului propriu, ceea ce va favoriza continuitatea activității entității și elaborarea unor strategii pe termen lung privind îmbunătățirea performanțelor economice și a poziției financiare.

♦ *Creditorilor și furnizorilor*, pentru că nivelul indicatorilor analizați în tabelul 2 asigură autodezvoltare, independență și autonomie financiară entităților analizate, ceea ce garantează capacitatea de plată a datoriilor la termen.

♦ *Investitorilor potențiali*, pentru că vor fi atrași de perspectiva remunerării mijloacelor care pot fi investite în acțiuni în viitor.

Concluzii.

Din punctul de vedere al autorului, rezultatele analizei indicatorilor de rotație a capitalului propriu, calculați după modalitățile recomandate, pot fi aplicate în procesul decizional în următoarele situații:

✓ *La evaluarea entității în scopul privatizării, acționării, vânzării etc.* În opinia autorului, evaluarea entității poate fi efectuată pe baza indicatorilor de rotație a capitalului propriu calculați după abordarea sus-recomandată. Considerăm că, în procesul evaluării, trebuie să se aprecieze evoluția duratei de rotație a capitalului propriu în paralel cu rata autonomiei financiare generale (ponderea capitalului propriu în totalul surselor de finanțare) și rata distribuirii dividendelor (ponderea profitului distribuit pentru plata dividendelor în totalul profitului net). De exemplu, în anul 201X+1, la entitatea IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA, durata de rotație a capitalului propriu a constituit 4685 de zile, rata autonomiei financiare generale a alcătuit 74,83%, iar rata de distribuire a dividendelor a constituit 40%. Ca urmare, evaluatorul va stabili o valoare înaltă a entității, deoarece nivelul duratei finanțării activității din sursele proprii și tendința de creștere a perioadei de aflare a capitalului propriu

la dispoziția societății au loc în condițiile unui grad relativ înalt de independență financiară și capacitate suficientă de recuperare a capitalului investit în acțiuni.

✓ *La aprecierea asigurării și menținerii echilibrului financiar.* În viziunea autorului, una din condițiile asigurării echilibrului financiar poate fi corespondența dintre durata finanțării din surse proprii și durata utilizării immobilizărilor. De exemplu, în anul 201X+1, la entitatea „Ionel” SA, durata de rotație a capitalului propriu, calculată în baza rulajului particular pe perioada analizată, a constituit 14583 de zile, iar durata de rotație a immobilizărilor, calculată în baza veniturilor din vânzări, a alcătuit 230 de zile. Această situație denotă că entitatea dispune de surse de finanțare proprii suficiente pentru crearea și reînnoirea immobilizărilor. Prin urmare, se asigură și menține echilibrul financiar, adică se respectă una din regulile echilibrului financiar care prevede că immobilizările trebuie finanțate pe seama capitalului permanent.

✓ *La elaborarea deciziilor de finanțare.* După părerea autorului, pentru optimizarea deciziilor de finanțare, este necesar să se aprecieze atât capacitatea de finanțare din sursele proprii, cât și rezerva capacității de îndatorare, calculându-se, în acest scop, rata capacității de îndatorare (corelația dintre sursele împrumutate și proprii). De exemplu, în anul 201X+1, la entitatea „Ionel” SA, durata de rotație a capitalului propriu a constituit 14583 de zile, iar suma mijloacelor atrase la un leu capital propriu a alcătuit 12,16 bani. Toate acestea sugerează, în primul rând, faptul că entitatea are posibilitatea să finanțeze anual activitatea în sumă de 1618045 lei din sursele proprii, înregistrate în anul 201X+1, pe parcursul a 40 ($14583 \div 360$) de ani, iar, în al doilea rând, rezerva capacității de îndatorare la fiecare leu capital propriu constituie 87,84 ($100 - 12,16$) de bani. Prin urmare, atât pentru acționari, cât și pentru conducerea entității, este mai preferabil să utilizeze capitalul propriu doar pentru remunerarea capitalului investit în acțiuni, iar pentru dezvoltarea societății și finanțarea investițiilor să contracteze noi împrumuturi, astfel încât mărimea acestora să nu depășească rezerva sus-calculată. Considerăm că această atitudine ar putea duce, la o structură optimă a surselor de finanțare și sporire a rentabilității capitalului propriu și a unei acțiuni.

Analiza rotației capitalului social în baza dividendelor anunțate.

Deoarece, în componența capitalului propriu, sunt elemente componente care se diminuează mai rar (de exemplu, capitalul social, capitalul suplimentar, capitalul de rezervă), considerăm că aprecierea rotației acestora nu trebuie limitată doar la aspectele recomandate mai sus.

În particular, rotația capitalului social poate fi apreciată și în dependență de nivelul de recuperare al acestuia. Prin urmare, recomandăm calcularea indicatorilor de rotație a capitalului social în baza mărimii dividendelor anunțate. Această abordare permite aprecierea perioadei de remunerare a acționarilor prin dividende. În mod normal, numărul de rotații ale capitalului social trebuie să crească, iar durata de rotație a capitalului social să se micșoreze. Este necesar să subliniem că numărul de rotații ale capitalului social, determinat ca raportul între dividendele anunțate și valoarea medie a capitalului social, se deosebește de randamentul dividendelor, în primul rând, prin faptul că, în calcul, se ia valoarea nominală a acțiunilor, iar, în al doilea rând, arată realizările deja efectuate în cadrul entității.

De remarcat că, pentru corectitudinea informației prezentate investitorilor reali și potențiali, propunem analizarea rotației capitalului social, pe fiecare clasă de acțiuni separat, și nu în totalitatea lui.

În tabelul 3, s-a ilustrat metodică analizei indicatorilor de rotație a capitalului social al entităților „Ionel” SA, IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA și „Floare-Carpet” SA, calculați în baza dividendelor anunțate în anii 201X - 201X+1.

Tabelul 3. Analiza comparată a indicatorilor de rotație a capitalului social calculați în baza dividendelor anunțate

Nr. crt.	Indicatori	„Ionel” SA		IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA		„Floare-Carpet” SA	
		Anul 201X	Anul 201X+1	Anul 201X	Anul 201X+1	Anul 201X	Anul 201X+1
1	Valoarea medie a capitalului social format din acțiuni ordinare la valoarea nominală, lei	14468382	19291176	38098073	39998073	60862090	60862090
2	Dividende anunțate la acțiunile ordinare, lei	-	1211410	25586262	43310378	47788	72666
3	Numărul de rotații ale capitalului social, unități (ind.2 ÷ ind.1)	-	0,0628	0,6716	1,0828	0,0008	0,0012
4	Durata de rotație a capitalului social, zile (360 × ind.1 ÷ ind.2)	-	5733	536	332	458491	301521

Sursa: elaborat de autori în baza generalizării datelor din bilanț, situației modificărilor capitalului propriu și hotărârilor adunării generale a acționarilor entităților „Ionel” SA, IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA și „Floare-Carpet” SA

Rezultatele prezentate în tabelul 3 arată că viteza de rotație a capitalului social al entităților IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA și „Floare-Carpet” SA înregistrează o accelerare. În particular, durata de rotație a capitalului social al entității IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA s-a micșorat de la 536 de zile, în anul 201X, la 332 de zile, în anul 201X+1, ceea ce arată diminuarea perioadei de recuperare a capitalului investit în acțiuni ordinare cu 204 zile. Tendința de accelerare a rotației capitalului social se observă și la entitatea „Floare-Carpet” SA, și anume, s-a redus durata de rotație cu 156970 (301521-458491) de zile, în anul 201X+1, față de anul 201X. De asemenea, este favorabilă situația și pentru deținătorii de acțiuni ai entității „Ionel” SA.

Concluzii.

Din punctul de vedere al autorului, rezultatele analizei rotației capitalului social pot fi aplicate în procesul decizional, în următoarele situații:

- *la adoptarea deciziilor cu privire la procurarea, păstrarea sau vânzarea acțiunilor.* În particular, analiza comparată a indicatorilor de rotație a capitalului social al entităților „Ionel” SA, IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA și „Floare-Carpet” SA, în anii 201X - 201X+1, arată că situația la emitenții analizați este avantajată pentru deținătorii de acțiuni, ceea ce va conduce la păstrarea și procurarea acțiunilor. Totodată, pentru investitorii potențiali cele mai atractive acțiuni sunt ale IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA, deoarece perioada de recuperare a capitalului investit în acțiuni este cea mai mică.

- *la fundamentarea deciziilor privind modificarea capitalului social.* În viziunea noastră, în acest scop, poate fi analizată durata finanțării din surse proprii și durata de recuperare a capitalului investit în acțiuni. De exemplu, în anul 201X+1, la entitatea IM „Efes Vitanta Moldova Brewery” SA, durata finanțării activității din sursele proprii este relativ înaltă (4685 de zile), iar perioada de recuperare a capitalului investit în acțiuni este satisfăcătoare (332 de zile), ceea ce va provoca interesul investitorilor reali și potențiali în procurarea acțiunilor, deoarece există posibilități de continuitate a activității economico-financiare pe termen lung și perspective de creștere a valorii acționarilor. În aceste condiții, entitatea poate să majoreze capitalul social prin plasarea de acțiuni ordinare ale emisiunii suplimentare din contul aporturilor din partea achizitorilor de acțiuni. Spre deosebire de această situație, la entitatea „Floare-Carpet” SA, în anul 201X+1, perioada de aflare a capitalului propriu la dispoziția entității este mare (76020 de zile), iar viteza de recuperare a capitalului investit în acțiuni este foarte lentă (301521 de zile). Ca urmare, investitorii vor fi precauți la luarea deciziilor privind procurarea acțiunilor, iar adunarea generală a acționarilor poate să aprobe

hotărârea cu privire la majorarea capitalului social din capitalul propriu în limita părții ce depășește capitalul social.

Referințe bibliografice:

1. Bușe Lucian. *Analiza economico-financiară*. București: Economică, 2005. 424 p.
2. Crecană C. *Analiza economico-financiară. Industrie. Agricultură*. București: Economică, 2006. 208 p.
3. Niculescu M. *Diagnostic global strategic. Vol.2. Diagnostic financiar*. București: Economică, 2003. 384 p.
4. Păvăloaia W. ș.a. *Analiza economico - financiară. Concepte și studii de caz*. București: Economică, 2010. 391 p.
5. Spătaru L. *Analiza economico-financiară. Instrument al managementului întreprinderilor*. Ed. a II-a. București: Economică, 2010. 600 p.
6. Țiriulnicova N. (coordonator) ș.a. *Analiza rapoartelor financiare*. Ed. a II-a, revăzută. Chișinău: Asociația Obștească „АСАР RM”, 2011. 400 p.
7. Бланк И.А. *Управление формированием капитала*. Киев: Ника-Центр, 2000. 508 с.
8. Бочаров В.В. *Финансовый анализ*. Санкт-Петербург: Издательский дом «Питер», 2002. 232 с.
9. Савицкая Г.В. *Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Учебник, пятое издание исправленное и дополненное*. Москва: ИНФРА-М, 2011. 536 с.
10. Чеботарев Н.Ф. *Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник*. Москва: Издательско-торговая корпорация «Дашков и », 2014. 252 с.