

EFECTELE ROTAȚIEI CAPITALURILOR ASUPRA ECHILIBRULUI FINANCIAR

Prof. Univ. dr. Burja Vasile - Universitatea "1 Decembrie 1918" Alba Iulia, e-mail: vasileburja@yahoo.com

Rezumat:

The paper proposes an analysis of the financial equilibrium using the permanent capital and fixed assets rotation. The analysis conclusions indicate the fact that through accelerating the assets rotation in relation to liabilities rotation, it is possible to consolidate the financial equilibrium and also, this is a way for growing the economic efficiency.

Capitalul angajat, conform legislației în vigoare este format din capital propriu și credite mai mari de un an, mai precis, are ca surse de formare: capitalul social, prime de capital, rezerve din reevaluare, rezerve, rezerve din conversie, rezultatul reportat, credite bancare pe termen mediu și lung. În această accepție, capitalul angajat constituie de fapt, capitalul permanent al unei întreprinderi, constituind sursa de finanțare de bază, de mărimea căreia depinde gradul de autonomie și stabilitate financiară ca și gradul de risc generat de o anumită structură financiară practică de firmă.

Sub aspectul său de sursă stabilă de finanțare, capitalul angajat trebuie să fie corelat atât cu nevoile permanente de finanțare dar trebuie să asigure și resurse financiare pentru activitatea de producție.

O situație avantajoasă pentru întreprindere din punct de vedere al eficienței gestiunii surselor de finanțare ar fi aceea în care finanțarea activității curente s-ar realiza din obligațiile de plată amânate, astfel încât imobilizările de capital sub forma stocurilor și creanțelor să fie acoperite din surse atrase de la terți.

Dacă însă, sursele atrase sunt insuficiente, apare o nevoie de finanțare a exploatării care poate fi acoperită de sursele stabile rămase disponibile după finanțarea imobilizărilor (fond de rulment) sau din credite de trezorerie. Apelarea la forma de creditare pe o perioadă mai mică de un an este mai puțin preferabilă întrucât împrumuturile pe termen scurt sunt exigibile la o perioadă mai mică de timp și au dobânzi mai mari conducând la creșterea cheltuielilor financiare ale firmei. Se conturează astfel, imaginea importanței existenței unui capital angajat de dimensiune corespunzătoare care să asigure finanțarea nevoilor permanente dar și a acelei părți din nevoile curente neacoperită prin finanțarea de la terți.

Corelațiile amintite pot fi studiate cu ajutorul indicatorului fond de rulment (*FR*) atât în mărime absolută cât și în forma sa relativă, ca expresie a ratei finanțării stabile.

Situația economică în care o firmă funcționează cu un fond de rulment pozitiv este favorabilă și semnifică existența unui echilibru financiar pe termen lung ca și existența posibilității de realizare a echilibrului curent și de trezorerie, cu condiția însă, a realizării unui raport avantajos între necesarul de finanțare a stocurilor și creanțelor pe de o parte, și datoriile amânate la plată către terțe persoane, pe de altă parte.

Studiind capitalul angajat (*Cang*) prin prisma vitezei de rotație (*NrCang*), se poate considera că eficiența sa crește odată cu accelerarea rotației acestuia, contribuind astfel, prin numărul mai mare de rotații efectuate într-o perioadă de timp, la realizarea unei cifre de afaceri (*CA*) mai mari.

$$NrCang = \frac{CA}{Cang} \quad (1)$$

Efectele economice pozitive ale creșterii vitezei de rotație a capitalului angajat se resimt în situația în care la același capital angajat se mărește cifra de afaceri a firmei sau dacă majorarea capitalului angajat este însoțită de o dinamică mai accentuată a cifrei de afaceri. De asemeni și cazul în care scad creditele bancare pe termen lung și deci, se diminuează capitalul angajat, poate conduce la creșterea eficienței gestiunii surselor permanente de finanțare.

Pentru a aprecia starea de echilibru financiar pe termen lung prin intermediul rotației capitalului angajat se are în vedere și rotația activelor imobilizate ($NrAI$), elemente care formează destinația principală și normală a surselor permanente.

$$NrAI = \frac{CA}{AI}, \quad (2)$$

Cifra de afaceri prin care se reconstituie atât capitalul angajat cât și imobilizările fiind aceleași, rezultă că se poate scrie relația:

$$AI \cdot NrAI = Cang \cdot NrCang \quad (3) \text{ sau } \frac{Cang}{AI} = \frac{NrAI}{NrCang} \quad (4)$$

Se cunoaște că $\frac{Cang}{AI}$ este echivalent cu raportul $\frac{\text{Surse stabile}}{\text{Nevoi stabile}}$, care exprimă rata finanțării

stabile ce reflectă în mărime relativă fondul de rulment ilustrat cu ajutorul vitezei de rotație (număr de rotații). Formula ratei finanțării stabile devine:

$$Rfs = \frac{NrAI}{NrCang} \cdot 100 \quad (5)$$

O mărime supraunitară a ratei finanțării stabile demonstrează că firma are un surplus de surse permanente, imobilizările fiind acoperite integral din capitalul permanent, și firma are un fond de rulment pozitiv, ceea ce demonstrează existența echilibrului financiar pe termen lung. Pentru ca rata finanțării stabile privită prin prisma vitezei de rotație a imobilizărilor și a capitalurilor, să înregistreze o mărime supraunitară, este necesar ca rotația imobilizărilor să fie superioară celei a capitalului angajat. În felul acesta valoarea activelor imobilizate este acoperită din capitalul angajat, înregistrându-se un fond de rulment pozitiv, ce poate fi utilizat în finanțarea activității curente a activelor circulante.

Prezentăm un **studiu de caz**, care să concretizeze considerațiile anterioare, pe baza indicatorilor de dinamică, gestiune și echilibru financiar din tabelul nr.1.

Tabelul nr. 1

Indicatori	UM	n-1	n	Abateri	
				lei	%
Cifra de afaceri	lei	85130	114533	29403	34,5
Vânzarea medie zilnică	lei	233,2	313,8	80,6	34,7
Capital angajat	lei	22805	24812	2007	34,5
Nr. rotații capital angajat	nr	3,7	4,6	0,9	24,0
Durata în zile a rotației cap.angajat	zile	97,8	79,1	-18,7	-19,1
Active imobilizate	lei	17171	19704	2533	14,8
Nr. rotații active imobilizate	nr	4,9	5,8	0,9	18,4
Durata în zile a rotației activelor imobilizate	zile	73,6	62,8	-10,8	-14,7
Ecartul rotație capital angajat-rotație active imobilizate	zile	24,2	16,3	-7,9	-32,6
Fond de rulment	lei	5634	5108	-526	-9,4
Rata finanțării stabile	%	132,8	125,9	-6,9	-5,2

Modelele de analiză factorială a indicatorilor de echilibru financiar pe termen lung în mărime absolută și relativă propuse, au ca factori de influență viteza de rotație a capitalului permanent, viteza de rotație a imobilizărilor și vânzările medii zilnice.

Dinamica relativă a fondului de rulment exprimată prin *rata finanțării stabile* este:

$$\Delta Rfs = \frac{NrAI_1}{NrCang_1} - \frac{NrAI_0}{NrCang_0} = \frac{5,8}{4,6} - \frac{4,9}{3,7} = -6,3 \% \quad (7)$$

1. Influența vitezei de rotație a capitalului angajat:

$$\Delta Rfs(NrCang) = \frac{NrAI_0}{NrCang_1} - \frac{NrAI_0}{NrCang_0} = \frac{4,9}{4,6} - \frac{4,9}{3,7} = -25,9 \% \quad (8)$$

2. Influența vitezei de rotație a activelor imobilizate:

$$\Delta Rfs(NrAI) = \frac{NrAI_1}{NrCang_1} - \frac{NrAI_0}{NrCang_1} = \frac{5,8}{4,6} - \frac{4,9}{4,6} = 19,6 \% \quad (9)$$

Observăm că o creștere a vitezei de rotație a capitalului angajat în condițiile în care viteza de rotație a imobilizărilor rămâne aceeași este de natură să diminueze rata finanțării stabile cu 25,9 %. Creșterea vitezei de rotație a activelor imobilizate a contribuit la majorarea ratei finanțării stabile cu 19,6 %.

Imobilizările și-au sporit viteza doar cu 18,4 %, ritm inferior ritmului de creștere a rotației capitalului (24%), ceea ce semnaleză existența unor aspecte negative în gestiunea activelor imobilizate. Firma nu a folosit toate rezervele pentru mai buna utilizare a imobilizărilor, încât surplusul de surse de finanțare de care a beneficiat prin accelerarea rotației capitalurilor nu a produs efecte economice sporite (o cifră de afaceri mai mare) și nu s-a regăsit într-o creștere mai însemnată a vitezei de rotație a imobilizărilor. Deși rotația imobilizărilor a influențat cu 19,6 % rata finanțării stabile, creșterea se dovedește insuficientă, pentru că nu a generat acele efecte pozitive care să compenseze influența rotației capitalului. Pe ansamblu echilibrul financiar pe termen lung s-a deteriorat cu 6,3 %, diminuându-se practic și posibilitățile de finanțare din surse stabile, a activității curente.

Surprinderea altor corelații între rotația capitalului angajat în activitatea economică și echilibrul pe termen lung, este posibilă prin studierea factorială a ecuației fondului de rulment, exprimată în funcție de vitezele de rotație ale elementelor care îl determină.

$$FR = Cang - AI \quad (10)$$

$$DzCang = \frac{Cang}{CA} \cdot 365 \quad DzAI = \frac{AI}{CA} \cdot 365 \quad (11)$$

în care: $DzCang$ este durata în zile a rotației capitalului angajat;

$DzAI$ - durata în zile a rotației imobilizărilor.

Înlocuind în formula fondului de rulment, capitalul angajat și imobilizările în funcție de vânzările medii zilnice ($\bar{v} = CA/365$) și de duratele de rotație ale capitalului și imobilizărilor, obținem:

$$FR = \frac{CA}{365} \cdot DzCang - \frac{CA}{365} \cdot DzAI = \bar{v} \cdot (DzCang - DzAI) \quad (12)$$

1. Influența ecartului rotație capital angajat - rotație imobilizări:

$$\Delta FR(DzCang - DzAI) = \bar{v}_0 \cdot \Delta(DzCang - DzAI) = 233,2 \cdot (-7,9) = -1842,3 \text{ lei} \quad (13)$$

2. Influența vânzărilor medii zilnice a fost:

$$\Delta FR(\bar{v}) = (\bar{v}_1 - \bar{v}_0) \cdot (DzCang_1 - DzAI_1) = (313,8 - 233,2) \cdot 16,3 = 1313,8 \text{ lei} \quad (14)$$

Se observă că accentuarea decalajului dintre viteza de rotație a capitalului permanent și viteza de rotație a imobilizărilor cu 7,9 zile (-32,6 %) a avut o contribuție negativă la formarea echilibrului pe termen lung, fondul de rulment diminuându-se pe această cale cu 1842,3 lei. Îmbunătățirea vânzărilor medii zilnice cu 34,7 % a determinat o majorare a fondului de rulment de 1313,8 lei, jucând un rol favorabil în realizarea stării de echilibru financiar a firmei. Întrucât creșterea este insuficientă contracarării deficiențelor constatate la nivelul gestionării imobilizărilor, se impune antrenarea rezervelor de creștere a cifrei de afaceri, prin mai buna utilizare a activelor permanente.

Analiza efectuată, scoate în evidență unele *posibilități de îmbunătățire* a gestiunii financiare a elementelor patrimoniale antrenate în activitatea permanentă, cu efecte în situația echilibrului pe termen lung:

- o mărime pozitivă și crescătoare în dinamică a fondului de rulment este de natură să asigure realizarea echilibrului permanent, curent și al trezoreriei;
- o posibilitate de creștere a echilibrului financiar este practicarea unui marketing dinamic care să asigure creșterea vânzărilor zilnice. Pe această cale sporesc resursele financiare ce asigură reluarea și finanțarea mai bună a activității;
- sporirea surselor stabile de finanțare a activității de exploatare și deci, a echilibrului, se poate realiza și prin mai buna gestionare a ecartului rotație capital angajat – rotație imobilizări, în sensul că, prin obținerea unui decalaj mai mare între durata rotației capitalului și durata rotației activelor imobilizate, sporește numărul de zile în care din producția și cifra de afaceri realizate suplimentar, se creează mai multe elemente de capitaluri proprii;
- creșterea mai rapidă a rotației activelor imobilizate comparativ cu rotația capitalului angajat, astfel încât să se obțină un număr mai mare de zile în care sursele permanente să asigure finanțarea activității stabile și totodată să contribuie la realizarea echilibrului pe termen lung.

În *concluzie*, obținerea stării de echilibru financiar depinde de realizarea corectă a corelației dintre utilizări și sursele lor de finanțare, în sensul că, prin accelerarea vitezei de rotație, elementele de pasiv generează surse suplimentare de finanțare iar măsura eficienței lor utilizări productive este creșterea mai puternică a rotației elementelor din activul patrimonial, precum și majorarea indicatorilor de performanță. Mai buna gestionare a corelației rotației elementelor de activ față de cele de pasiv constituie nu numai mijlocul de întărire a echilibrului financiar dar este totodată și o cale de creștere a eficienței economice.

Faptul că modul de gestionare financiară a capitalurilor unei întreprinderi are implicații majore în asigurarea echilibrului global și a poziției financiare a acesteia, demonstrează necesitatea stringentă a folosirii tehnicilor specifice analizei economico-financiare, care este în măsură să indice factorilor decizionali posibilități de creștere a eficienței prin opțiuni de optimizare a alocării resurselor economice sau adoptarea unei structuri financiare avantajoase.

BIBLIOGRAFIE:

1. Burja Camelia, - „Analiză economico-financiară”, Editura Risoprint, Cluj-Napoca, 2005.
2. Hada T., „Finanțarea agenților economici din România”, Ed. Risoprint, Cluj-Napoca, 2004.
3. Petcu M., „Analiza economico-financiară a întreprinderii”, Ed. Economică, București, 2003.
4. Spătaru L., - „Analiza economico - financiară”, Editura Economică, București, 2004.