

CZU: 005.52:658.147:631

ANALIZA ȘI GESTIUNEA CAPITALULUI PROPRIU ÎN CADRUL ENTITĂȚILOR AGRICOLE

*Elena NIREAN, Boris COREȚCHI**

Universitatea Agrară de Stat din Moldova

**Universitatea de Stat din Moldova*

Orice entitate, pentru a funcționa în condiții optime, trebuie să dispună de lichidități bănești pentru a face față obligațiilor asumate, respectiv datoriilor cu scadențe apropiate, asigurându-și astfel echilibrul financiar pe termen scurt. În același timp, trebuie să acționeze și în direcția realizării unor investiții care să-i faciliteze dezvoltarea ulterioară, caz în care apare problema finanțării necesităților pe termen mediu și lung. Deci, în permanență este necesar să se urmărească adaptarea mijloacelor de finanțare la nevoile de finanțare. În urma desfășurării activității economice, entitatea, în mod normal, reușește să majoreze valoarea capitalului propriu. Dacă mărimea acestuia se reduce, devine importantă examinarea cauzelor care au provocat apariția tendinței negative de reducere.

Cuvinte-cheie: *capital propriu, eficiență economică, rată de manevrare, rentabilitate financiară.*

ANALYSIS AND MANAGEMENT OF OWN CAPITAL WITHIN THE AGRICULTURAL ENTITIES

Any entity, in order to operate in the best possible conditions, must have capital liquidity to deal with its assumed obligations and its close maturities, thus ensuring its short-term financial equilibrium. At the same time, however, it must also act towards making some investments to facilitate its further development, in which case the problem of medium and long-term needs financing arises. Therefore, it is always necessary to seek to adapt the means of financing to the needs of financing. As a result of the economic activity, the entity, normally, manages to increase the value of its own capital. If its size is reducing, it is important to examine the causes that led to the negative trend of reduction.

Keywords: *own equity, economic efficiency, handling rate, financial return.*

Introducere

Capitalul propriu reprezintă interesul rezidual al proprietarilor în activele unei întreprinderi după deducerea tuturor datoriilor sale și sursa de proveniență a activelor întreprinderii. Capitalul propriu este partea de capital pusă la dispoziția întreprinderii de către proprietari: întreprinzători individuali, asociați sau acționari și aparține de drept acestora. În structura acestuia se includ următoarele elemente: capital subscris (vărsat și nevărsat), prime de capital, rezerve din reevaluare, rezerve (legale, pentru acțiuni proprii, statutare sau contractuale, alte rezerve), rezultatul raportat, rezultatul exercițiului financiar.

Capitalul propriu împreună cu capitalul străin pe termen lung formează capitalul permanent. Capitalul propriu se formează inițial din aporturi la societate aduse de către asociați și/sau acționari [1].

Aportul reprezintă valoarea pe care asociații sau acționarii se angajează să o aducă la societate și este de două feluri: în bani și în natură – sub forma diferitelor categorii de active imobilizate sau de active circulante. Capitalul social este fracționat în părți egale, numite *acțiuni* în cazul societăților de acțiuni și *părți sociale* în cazul societăților de persoane. Mărimea acțiunilor și/sau părților sociale se stabilește de la înființarea societăților prin statutul acestora și poartă denumirea de valoare nominală a acțiunilor sau părților sociale [1].

Metode și materiale aplicate

În calitate de suport bibliografic, pentru relevarea problemei au fost folosite literatura de specialitate, rapoartele financiare ale SRL „Tetracom-Agro”, precum și datele obținute în urma cercetărilor efectuate de autori. În baza datelor acumulate au fost efectuate calcule în vederea analizei mărimii și evoluției capitalului propriu, precum și analizei factoriale a modificării capitalului propriu în cadrul întreprinderii analizate prin metoda substituirii în lanț, fiind identificate, prin metoda deducției, căile de sporire a eficienței utilizării capitalului propriu. Pentru interpretarea datelor acumulate și a calculelor efectuate au fost aplicate metoda analitică de calcul, metoda tabelară și metoda grafică. În scopul reflectării rezultatelor obținute a fost aplicată metoda de analiză și sinteză. Concluziile autorilor au fost formulate luându-se în calcul metoda inducției și deducției.

Rezultate și discuții

Ca obiect al analizei, capitalul propriu este studiat din mai multe puncte de vedere prin efectuarea mai multor operațiuni. În primul rând, se examinează mărimea absolută și evoluția capitalului propriu în dinamică. În mod normal, întreprinderea reușește să majoreze valoarea capitalului propriu în urma desfășurării activității economice. Și invers, reducerea capitalului propriu, mai ales înregistrarea valorii negative a acestuia, indică existența tendințelor nefavorabile de dezvoltare a întreprinderii.

Aplicarea metodei de analiză pe orizontală la această etapă de apreciere a situației financiare presupune compararea indicatorilor relativi de modificare a capitalului propriu, a datoriilor existente și a patrimoniului disponibil.

Tabelul 1

Analiza mărimii și evoluției capitalului propriu în SRL „Tetracom-Agro”

Indicatorii	Anii			Ritmul de creștere, %, anul 2015 față de anii:	
	2013	2014	2015	2013	2014
Capitalul propriu	20483	22366	27125	+6642	+4759
Total datorii	18543	12512	12491	-6052	-21
Total pasive	39026	34878	39615	+589	+4737

Sursa: Elaborat de autori în baza [1].

Datele prezentată în Tabelul 1 demonstrează că SRL „Tetracom-Agro” dispune de o mărime pozitivă a capitalului propriu care la sfârșitul perioadei de gestiune constituie 27125 mii lei. Totodată, în dinamică se evidențiază tendința de reducere a surselor proprii de finanțare a patrimoniului: în cursul anului de gestiune acesta s-a majorat cu 6642 mii lei față de anul 2013 și cu 4759 mii lei față de anul 2014.

Se observă că evoluția capitalului propriu nu contravine datoriilor existente care s-au redus în aceeași perioadă cu 6052 mii lei și, respectiv, cu 21 mii lei.

Modificările aferente evoluției capitalului propriu al întreprinderii impun analiza cauzelor ce le-au provocat.

Analiza structurală a capitalului propriu presupune examinarea corelației dintre elementele componente ale acestuia. În calitate de instrument de lucru în acest scop poate servi metoda de analiză pe verticală.

Tabelul 2

Analiza structurii capitalului propriu în SRL „Tetracom-Agro”

Elemente componente	2013		2014		2015	
	Suma, lei	Ponderea, %	Suma, lei	Ponderea, %	Suma, lei	Ponderea, %
Capital statutar, mii lei	2496	12,19	2496	11,16	2496	9,20
Profit nerepartizat, mii lei	17986	87,81	1941	88,84	24629	90,8
Total capital propriu, mii lei	20483	100	22366	100	27125	100

Sursa: Elaborat de autori în baza [1].

Datele din Tabelul 2 atestă că în componența capitalului propriu al întreprinderii elementul cel mai valoros este profitul nerepartizat. Cota acestui component se majorează și constituie 90% din totalul surselor proprii de finanțare la sfârșitul anului de gestiune.

În cursul anului de gestiune s-a majorat ponderea profitului nerepartizat în structura capitalului propriu: de la 87,81% la începutul perioadei de analiză la 90,8% la sfârșitul perioadei de gestiune. De menționat că mărirea cotelor profitului nerepartizat a fost condiționată de reducerea ponderii capitalului statutar.

În urma desfășurării activității economice, întreprinderea, în mod normal, reușește să majoreze valoarea capitalului propriu. Dacă mărimea acestuia se reduce, devine importantă examinarea cauzelor care au provocat apariția tendinței negative de scădere.

Cauzele modificării capitalului propriu pot avea caracter extern (depunerile proprietarilor, primirea subvențiilor etc.) și intern (reinvestirea profitului generat). Pentru studierea surselor interne de creștere a capitalului se aplică un coeficient financiar – sporul creșterii capitalului propriu.

Acest coeficient caracterizează mărimea relativă a profitului generat și reținut la întreprindere cu scopurile investiționale, evaluat în procente la valoarea capitalului propriu. Indicatorul dat este influențat de patru factori:

✓ Principală sursă internă de creștere a capitalului propriu este reușita activității operaționale; în cazul reducerii rentabilității și generării pierderilor se constată descreșterea indicatorului rezultativ sub influența acestui factor.

✓ Accelerarea rotației activelor (creșterea numărului de rotații) condiționează sporirea capitalului propriu, atât timp cât activitatea întreprinderii este profitabilă; în caz invers, fiecare rotație suplimentară a activelor aduce pierderi adăugătoare.

✓ Folosirea mai largă a surselor împrumutate (creșterea gradului de îndatorare și a ratei pârghiei financiare) este avantajoasă, dacă rentabilitatea întreprinderii depășește rata cheltuielilor de deservire a datoriilor, adică rata dobânzii. Varianta opusă semnifică descreșterea capitalului propriu din cauza atragerii împrumuturilor prea costisitoare.

✓ Reinvestirea profitului obținut permite majorarea capitalului propriu fără finanțarea din exterior. De menționat că, în condițiile activității cu pierderi, are loc reducerea investițiilor efectuate anterior și reducerea capitalului propriu.

Pentru identificarea influenței fiecărui factor în mod separat se efectuează analiza de tip factorial cu aplicarea metodei de substituții în lanț ori a variațiilor acestei metode.

Vom efectua, în continuare, analiza factorială a sporului capitalului propriu al întreprinderii pe seama surselor interne, în baza rapoartelor financiare.

Tabelul 3

Date inițiale pentru analiza factorială a modificării capitalului propriu

Indicatorii	Anii		
	2013	2014	2015
Valoarea medie a capitalului propriu, mii lei	21117	21425	24746
Valoarea medie a activelor, mii lei	39027	36953	37247
Profit net, mii lei	-1269	1941	5000
Profitul reinvestit, mii lei	-1269	1941	5000
Venituri din vânzări, mii lei	25274	39027	44093
Sporul modificării capitalului propriu, %	-6,0	9,06	20,2
Rentabilitatea vânzărilor, %	-5,02	4,97	11,34
Numărul de rotații ale activelor	0,65	1,06	1,18
Rata pârghiei financiare	1,84	1,72	1,51
Rata reinvestirii profitului net	1,0	1,0	1,0

Sursa: Elaborat de autori în baza [1].

Folosind metoda de substituții în lanț, vom determina influența fiecărui factor asupra sporului creșterii capitalului propriu și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 4

Calculul influenței factorilor asupra modificării capitalului propriu în SRL „Tetracom-Agro”

Nr. substituției	Factorii				Sporul creșterii capitalului propriu	Influența factorului	Rezultatul influenței
	Rentabilitatea vânzărilor	Rotația activelor	Rata pârghiei financiare	Rata reinvestirii profitului			
0	4,97	1,06	1,72	1,00	9,06	×	×
1	11,34	1,06	1,72	1,00	4,50	4,50-9,06	-4,56
2	11,34	1,18	1,72	1,00	4,67	4,67-4,50	+0,17
3	11,34	1,18	1,51	1,00	4,52	4,52-4,67	-0,15
4	11,34	1,18	1,51	1,00	20,2	20,2-4,52	+15,68
În total	×	×	×	×	×	×	11,4

Sursa: Elaborat de autori în baza [1].

Calculule efectuate în Tabelul 4 permit să constatăm că se observă majorarea sporului creșterii capitalului propriu al întreprinderii. Dacă în cursul anului precedent capitalul propriu a crescut pe seama surselor interne cu 9,71%, atunci în anul de gestiune se constată descreșterea cu 0,87% a indicatorului investigat.

În urma analizei factoriale s-a evidențiat principala cauză de formare a tendinței negative în dinamica capitalului propriu – generarea pierderilor în procesul activității întreprinderii. Sub influența scăderii rentabilității vânzărilor sporul creșterii capitalului propriu s-a micșorat cu 4,56 p.p. (puncte procentuale).

În condițiile activității cu profit, sporirea rotației activelor a produs un efect pozitiv – sporul creșterii capitalului propriu s-a mărit cu 0,17 p.p. Totodată, obținerea rezultatului financiar pozitiv în perioada de gestiune a determinat caracterul favorabil al modificării ratei de reinvestire. Sub influența ultimului factor, sporul creșterii capitalului propriu s-a majorat cu 15,68 p.p.

Scăderea ratei pârghiei financiare nu a exercitat o influență evidentă asupra sporului creșterii capitalului propriu, decât cu 0,15 p.p.

În urma analizei se determină nu doar cauzele de modificare a sporului creșterii capitalului propriu, dar și sursele interne posibile de majorare a acestui indicator în viitor. Cu alte cuvinte, aplicarea modelului de descompunere a sporului creșterii capitalului propriu în elemente componente permite stabilirea celor mai probabile instrumente de îmbunătățire a situației cu acumularea capitalului. Identificarea acestor instrumente (numite des rezerve) nu trebuie să se limiteze cu depistarea factorilor ce influențează negativ asupra indicatorului investigat.

Pentru desfășurarea reușită a activității economico-financiare a întreprinderii o importanță deosebită are nu doar crearea capitalului propriu în mărime suficientă și cu structură adecvată, dar și amplasarea rațională a acestuia. În practica mondială pentru aprecierea modului de amplasare a capitalului propriu acceptat de conducerea întreprinderii, de obicei, se calculează și se interpretează coeficientul financiar ce reflectă cota capitalului propriu care nu este imobilizat în activele pe termen lung și se află în circuitul economic sub o formă ce permite manevrarea cu aceste mijloace. Cu alte cuvinte, coeficientul în cauză apreciază gradul flexibilității capitalului propriu. Este general acceptată părerea că capacitatea ridicată de manevrare a capitalului propriu contribuie la creșterea performanțelor economico-financiare ale întreprinderii.

În continuare, vom studia capacitatea de manevrare a capitalului propriu la întreprinderea analizată în baza datelor bilanțului contabil, vom alcătui tabelul analitic și vom interpreta rezultatele obținute.

Tabelul 5

Calculul ratei de manevrare a capitalului propriu

Indicatorii	Anii			Abateri, ± anul 2015 față de anii:	
	2013	2014	2015	2013	2014
Capitalul propriu, mii lei	20483	22366	27125	+6642	+4759
Active curente, mii lei	19665	16593	17526	-2139	+933
Datorii pe termen scurt, mii lei	13483	9761	11015	-2468	+1254
Fondul de rulment net, mii lei	6182	6832	6511	+329	-321
Rata de manevrare a capitalul propriu	0,30	0,31	0,24	-0,06	-0,07

Sursa: Elaborat de autori în baza [1].

Din datele Tabelului 5 rezultă că capitalul propriu al SRL „Tetracom-Agro” are o capacitate de manevrare destul de scăzută. În plus, în dinamică s-a evidențiat o tendință negativă de reducere a ratei de manevrare cu 0,06 și, respectiv, 0,07. Dacă la începutul perioadei de gestiune 30% din valoarea totală a capitalului propriu s-au aflat sub o formă ce permite manevrarea, atunci la sfârșitul perioadei de gestiune – numai 24%. Menținerea acestei tendințe în viitor va defavoriza performanțele economico-financiare ale întreprinderii.

În procesul de evaluare a eficienței utilizării resurselor financiare problemele sunt diverse, în funcție de scopurile urmărite și caracteristicile întreprinderii.

În domeniul economic, conceptul de eficiență se referă la maximizarea efectelor obținute în condițiile minimizării eforturilor. Astfel, o expresie a modului general al eficienței economice este dată de relația dintre efectele utile obținute din activitatea economică și eforturile depuse în activitatea respectivă.

Rentabilitatea reprezintă o categorie deosebit de importantă în stabilirea eficienței întreprinderii, cunoscând abordări dintre cele mai diversificate. Este forma principală de exprimare a eficienței economice, fiind apreciată ca posibilitatea și capacitatea întreprinderii de a amplifica capitalul investit.

Rentabilitatea are un grad mare de sinteză, reflectă complex potențialul economico-financiar al firmei, de aceea interesează nu doar pe deținătorii factorilor de producție, ci și pe creditori, bănci și alți parteneri.

Dintre toate tipurile de rentabilitate, rentabilitatea financiară prezintă un interes deosebit, fiind apreciată ca o adevărată productivitate a capitalului [2].

Rata rentabilității financiare sau rata de eficiență a capitalurilor proprii, cunoscută în teoria internațională sub denumirea „return on equity” (ROE), reprezintă unul dintre indicatorii majori urmăriți de investitori și de management. Cu ajutorul acestei rate investitorii pot aprecia în ce măsură investiția lor este rentabilă sau nu. În cazul în care rata rentabilității financiare este mai mare decât costul capitalului propriu, atunci, prin activitatea desfășurată, firma creează o valoare suplimentară pentru acționari [3].

Rata rentabilității financiare se determină ca raportul dintre rezultatul net al exercițiului financiar și capitalul propriu [2]. Rezultatele calculelor efectuate în vederea determinării acestui indicator în SRL „Tetracom-Agro” sunt reflectate în Figura 1.

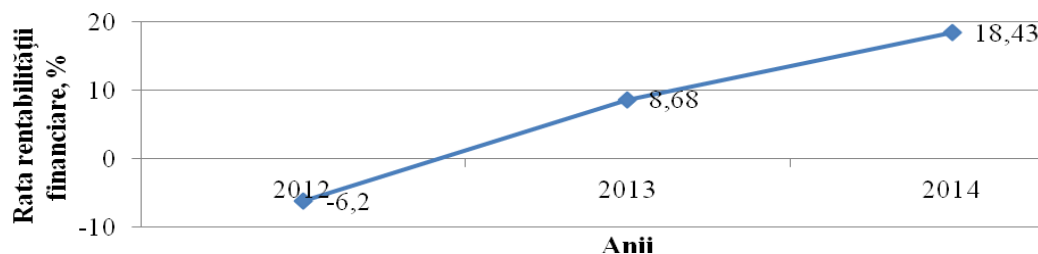


Fig.1. Evoluția rentabilității financiare în SRL „Tetracom-Agro”.

Sursa: Elaborată de autori în baza [1].

Din datele prezentate în Figura 1 observăm o majorare în dinamică a rentabilității financiare a întreprinderii analizate. Aceasta a sporit în anul 2015 comparativ cu anul 2013 cu 24,63 p.p., iar comparativ cu anul 2014 – cu 9,75 p.p. Aceste majorări au fost determinate de majorarea valorii medii a capitalului propriu și a profitului net. Acesta s-a majorat cu 3059 mii lei în anul 2015 comparativ cu anul precedent 2014, iar comparativ cu anul de bază 2013 – cu 6269 mii lei.

Această rată constituie un indicator relevant în aprecierea poziției întreprinderii pe piață. O remunerare în creștere a capitalurilor investite asigură:

- un acces facil la resursele financiare datorită încrederii proprietarilor actuali de a reinvesti în întreprindere și a potențialilor investitori – deținători de resurse financiare disponibile pentru plasamente;
- capacitatea de dezvoltare.

Analiza ratei rentabilității financiare permite defalcarea influenței factorilor determinanți și identificarea anumitor aspecte semnificative pentru interpretarea performanțelor întreprinderii la nivelul fiecăruia dintre aceștia, utilizându-se mai multe modele de analiza factorială, în funcție de obiectivele urmărite [2].

Managerii au posibilitatea să acționeze asupra ratei rentabilității financiare prin urmărirea și influențarea:

- a) vânzărilor generate de utilizarea activelor;
- b) modului de finanțare a activelor din capitalul propriu și datorii;
- c) rentabilității nete a veniturilor.

Principalele căi de majorare a eficienței capitalului propriu sunt:

- ✓ Accelerarea vitezei de rotație a activului total reprezintă o condiție esențială pentru creșterea ratei rentabilității financiare a întreprinderii, exprimată în baza capitalurilor proprii;
- ✓ Cu cât factorul de multiplicare a capitalului propriu este mai mare, cu atât rentabilitatea financiară este mai mare;
- ✓ Sporirea rentabilității nete a veniturilor totale reprezintă calea cea mai sigură pentru majorarea profitului net, fiind determinată în primul rând de eficiența activității de exploatare a firmei;
- ✓ Accelerarea circulației activelor curente;
- ✓ Adaptarea politicilor comerciale, în vederea eficientizării vânzărilor.

Concluzii

SRL „Tetracom-Agro” dispune de o mărime pozitivă a capitalului propriu, care la sfârșitul perioadei de gestiune (anul 2015) constituie 27125 mii lei. Totodată, în dinamică se evidențiază tendința de reducere a surselor proprii de finanțare a patrimoniului.

La SRL „Tetracom-Agro” corelația dintre activele nete și capitalul statutar este destul de favorabilă. Pozitiv se apreciază majorarea în dinamică a ratei de corelație dintre acești doi indicatori cu 2,66 și 1,91, ceea ce constată conformitatea deplină cu cerințele legislației privind menținerea valorii activelor nete la un nivel nu mai mic decât mărimea capitalului statutar. Modificarea pozitivă a capitalului propriu a fost condiționată de sporul surselor interne cu 9,71% la începutul perioadei de analiză, iar la finele acesteia se constată descreșterea indicatorului investigat cu 0,87%. În urma analizei factoriale s-a evidențiat principala cauză de formare a tendinței negative în dinamica capitalului propriu – generarea pierderilor în procesul activității întreprinderii. Sub influența scăderii rentabilității vânzărilor sporul creșterii capitalului propriu s-a micșorat cu 4,56 p.p.

În condițiile activității cu profit, sporirea rotației activelor a produs un efect pozitiv: sporul creșterii capitalului propriu s-a mărit cu 0,17 p.p. Totodată, obținerea rezultatului financiar pozitiv în perioada de gestiune a determinat caracterul favorabil al modificării ratei de reinvestire. Sub influența ultimului factor, sporul creșterii capitalului propriu s-a majorat cu 15,68 p.p. Scăderea ratei pârghiei financiare nu a exercitat o influență evidentă asupra sporului creșterii capitalului propriu, decât cu 0,15 p.p. Capitalul propriu al SRL „Tetracom-Agro” are o capacitate de manevrare destul de scăzută. În plus, în dinamică s-a evidențiat o tendință negativă de reducere a ratei de manevrare cu 0,06 și, respectiv, 0,07.

Pentru ameliorarea situației la întreprindere propunem următoarele măsuri:

1. Accelerarea rotației activelor (creșterea numărului de rotații), ceea ce va condiționa sporirea capitalului propriu, atâta timp cât activitatea întreprinderii este profitabilă; în caz contrar, fiecare rotație suplimentară a activelor aduce pierderi adăugătoare.

2. Sporirea rentabilității nete a veniturilor totale ar fi calea cea mai sigură pentru majorarea profitului net, fiind determinată în primul rând de eficiența activității de exploatare a întreprinderii.

3. Reinvestirea profitului obținut va permite majorarea capitalului propriu fără finanțare din exterior. De menționat că, în condițiile activității cu pierderi, are loc reducerea investițiilor făcute anterior și reducerea capitalului propriu.

4. Adaptarea și implementarea noilor politici comerciale, în vederea eficientizării vânzărilor, ceea ce va genera sporirea capitalului propriu.

5. Sporirea capacității de manevrare a capitalului propriu la întreprindere pentru a nu defavoriza performanțele economico-financiare ale întreprinderii în viitor.

Referințe:

1. Rapoarte financiare a SRL „Tetracom-Agro” pe anii 2013-2015.
2. PETRESCU, S. *Diagnosticarea rentabilității întreprinderii utilizând sistemul ratelor*. Iași: A.I. Cuza. 2004. 249 p.
3. FUNDULEA-POPESCU, A.M. *Analiza capitalurilor proprii și a eficienței utilizării lor*. București: ASE, 2009. 68 p.

Prezentat la 03.05.2017