

## SPORIREA PERFORMANȚEI FINANCIARE A ÎNTREPRINDERILOR INDUSTRIALE PRIN ACCELERAREA VITEZEI DE ROTAȚIE A CAPITALULUI

*Ana NEDELCU*

*Academia de Studii Economice a Moldovei*

Performanța financiară reprezintă succesul activității întreprinderii. Performanța financiară este multidimensională și este influențată de un șir larg de factori. Unul dintre acești factori este rotația capitalului.

Cercetarea empirică demonstrează că rotația capitalului manifestă atât efecte izolate, cât și cele sistemice asupra performanței financiare a întreprinderilor industriale.

Scopul propus în acest articol este de a argumenta rolul accelerării rotației capitalului pentru sporirea performanței financiare.

**Cuvinte-cheie:** performanță financiară, rotația capitalului, accelerarea vitezei de rotație.

### ENHANCING THE FINANCIAL PERFORMANCE OF INDUSTRIAL ENTERPRISES THROUGH SPEED ACCELERATION OF CAPITAL TURNOVER

Financial performance represents the success of enterprise in its activity. The financial performance is multidimensional and a wide range of factors influences it. One of these factors is capital turnover.

Empirical research demonstrates that isolating and systemic effects of capital turnover influence the financial performance of industrial enterprises.

This paper aims to argue the role of accelerating the capital turnover speed for financial performance's enhancement.

**Keywords:** financial performance, capital turnover, speed acceleration.

### Introducere

Capitalul întreprinderii reprezintă un factor de producție complex. În accepțiunea contabilă, acesta este abordat din diferite perspective, și anume: ca patrimoniul întreprinderii (activul bilanțier) și ca sursa de finanțare a activității întreprinderii (pasivul bilanțier).

Abordarea patrimonială a capitalului se concentrează asupra formelor acestuia, pe când abordarea ca sursă de finanțare se referă la proveniența lui. În acest sens, clarificăm că capitalul întreprinderii, în ipostaza sa de patrimoniu al întreprinderii, reprezintă totalitatea activelor acesteia, denumit și *capital activ*. Astfel, rotația capitalului activ, în esență, reprezintă rotația activelor întreprinderii. Pe când, în ipostaza sa de sursă de finanțare, capitalul reprezintă totalitatea capitalurilor proprii și împrumutate, permanente și nepermanente, care asigură finanțarea activității întreprinderii, fiind denumit *capital pasiv*. Rotația capitalului ca sursă de finanțare, denumită în literatură de specialitate rotația capitalurilor, rotația capitalului angajat, rotația capitalului permanent ș.a., semnifică un concept total diferit de rotația activelor.

În Figura 1 prezentăm corelația dintre rotația capitalului activ și a celui pasiv al întreprinderii. Rotația capitalului activ reprezintă o trecere treptată a resurselor întreprinderii dintr-o formă în alta. Mijloacele bănești, utilizate pentru procurarea imobilizărilor corporale și a celor necorporale, precum și a materialelor, devin resurse productive.

În continuare, resursele sunt utilizate la fabricarea producției și costul acesteia este inclus în cheltuielile perioadei. Valoarea imobilizărilor este inclusă în componența cheltuielilor curente prin intermediul calculului amortizării, pe când valoarea materialelor se transferă integral asupra cheltuielilor perioadei. În urma realizării produselor finite, din circuit sunt eliminate resursele productive (cheltuielile), iar mijloacele bănești obținute contra producției realizate (veniturile) continuă procesul de rotație a capitalului. Începutul rotației capitalului activ este asigurat prin investițiile fondatorilor, care reprezintă partea necâștigată a capitalului propriu, a cărei sporire este realizată datorită rotației continue a capitalului activ. În cadrul ultimei etape a acestei rotații se formează profitul, ca prevalare a veniturilor asupra cheltuielilor. Profitul reprezintă partea câștigată a capitalului propriu. Pe lângă surse proprii, întreprinderea utilizează surse împrumutate, pe care le avansează în rotația capitalului activ, asigurând obținerea profitului.

**Conținutul lucrării.** În prezenta lucrare abordăm capitalul întreprinderii ca patrimoniu al acesteia, considerând rotația capitalului echivalentă cu sintagma „rotația activelor totale”.

Rotația capitalului, prin indicatorii săi, estimează „viteza de transformare a activelor întreprinderii în lichidități” [1, p.167] sau „gradul de eficiență a utilizării activelor” [2, p.8]. În opinia noastră, indicatorii rotației activelor descriu rotația capitalului întreprinderii în ansamblu și pe părțile sale componente, adică trecerea prin toate formele sale și reîntoarcerea la forma sa inițială. În acest context, nu considerăm că rotația semnifică doar „o transformare în lichidități”, căci numerarul aflat în casieria sau pe contul curent al întreprinderii nu va aduce o valoare adăugată, dacă nu va fi antrenat în activitatea de producție.

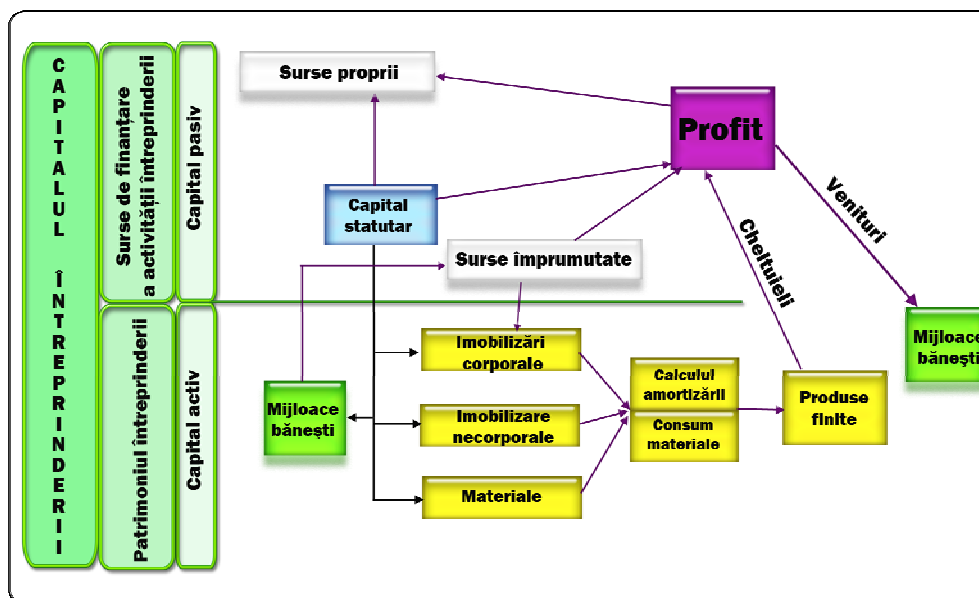


Fig.1. Corelația dintre rotațiile capitalului activ și ale capitalului pasiv.

Sursa: Adaptată de autor în baza [3, p.38].

Cuantificarea rotației capitalului se realizează prin intermediul estimării vitezei de rotație a capitalului. Cercetând literatura de specialitate autohtonă, observăm că în vederea estimării vitezei de rotație a capitalului sunt utilizate două abordări principale, și anume:

- **Indicatori de recuperabilitate**, calculați atât ca numărul de rotații ale capitalului activ, cât și ca numărul de rotații ale componentelor acestuia. Acești indicatori caracterizează eficiența utilizării capitalului întreprinderii, exprimată prin numărul de ori în care vânzările au reînnoit capitalul activ într-o perioadă de timp.
- **Indicatori de perioadă**, determinați ca durata în zile în care are loc o rotație a capitalului activ sau a componentelor acestuia, adică perioada în care veniturile reînnoiesc capitalul întreprinderii.

În Figura 2 prezentăm sistemul de indicatori de estimare a vitezei de rotație a capitalului întreprinderii, format din mai multe niveluri de indicatori detaliați. Astfel, distingem următorii indicatori derivați de la rotația capitalului activ: rotația activelor imobilizate și rotația activelor circulante. Aceștia, la rândul lor, sunt influențați de factori detaliați, și anume: rotația imobilizărilor necorporale, rotația imobilizărilor corporale, rotația stocurilor, rotația creanțelor, rotația investițiilor financiare curente și rotația numerarului. În același timp, acești indicatori pot fi calculați prin intermediul indicatorului numărului de rotații (ori) sau al indicatorului duratei de rotație a activelor (zile).

În literatura de specialitate străină se utilizează aceiași indicatori de estimare a vitezei de rotație a capitalului, doar că la unii autori întâlnim unele diferențe, cum ar fi, de exemplu, utilizarea valorilor capitalului de la sfârșitul perioadei de gestiune în locul celor medii sau corectarea veniturilor din vânzări. În acest context, demonstrăm unele alternative ale indicatorilor de estimare a vitezei de rotație:

- **Rotația stocurilor**, calculată ca raportul dintre costul produselor vândute și valoarea stocurilor;
- **Rotația activelor totale**, determinată ca raportul dintre vânzări nete și valoarea activelor totale. Vânzările nete reprezintă veniturile din vânzări corectate cu valoarea produselor returnate, valoarea produselor dispărute și cu valoarea reducerilor comerciale.

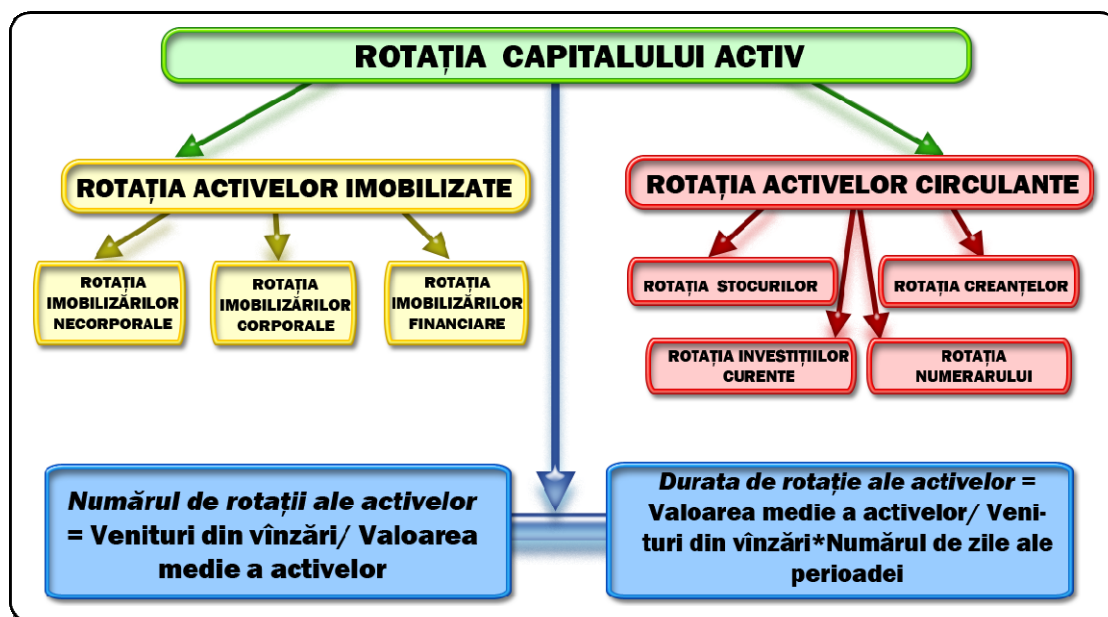


Fig.2. Sistemul de indicatori ai rotației capitalului activ.

Sursa: Elaborată de autor în baza [1, p.167-169].

Utilizarea valorilor medii ale componentelor capitalului activ permite reprezentarea mai adecvată în dinamică, reflectând tendința generală și evitând o posibilă discrepanță pronunțată între valori pe doi ani consecutivi, cauzată de niște șocuri externe.

Teoria și practica mondială recunoaște importanța rotației capitalului pentru prosperitatea întreprinderii. Numeroase studii empirice au scos în evidență faptul că rotația capitalului influențează pozitiv performanța financiară la un nivel statistic. Cercetarea empirică privind cuantificarea performanței financiare a întreprinderilor industriale [4], întreprinsă anterior, arată că la nivelul întreprinderilor industriale autohtone din sectoarele industriei ușoare, a băuturilor și a mașinilor, echipamentelor și aparatelor performanța financiară se estimează prin intermediul a patru dimensiuni: stabilitate, reprezentată de rata autonomiei financiare (RAF), echilibru, reprezentat de rata fondului de rulment propriu (RFRP), rentabilitate, exprimată prin rentabilitatea financiară (ROE) și valoarea de piață, exprimată prin profit net pe acțiune (PNACT) și prin raportul „preț de piață la valoarea contabilă” (PBR). Deși rotația capitalului nu este identificată ca o dimensiune directă a performanței financiare la nivelul eșantionului utilizat în cadrul simulării, considerăm că rotația capitalului reprezintă un factor financiar important pentru performanța financiară a întreprinderii industriale [5, p.74].

În vederea determinării efectelor rotației capitalului asupra performanței financiare a întreprinderii, precum și pentru stabilirea direcțiilor strategice de accelerare a rotației capitalului în contextul sporirii performanței financiare, am recurs la descompunerea rotației activelor totale (durata de rotație) în factori detaiați. Ca elemente componente ale activelor totale au fost selectate imobilizările corporale, stocurile, creanțele și numerarul, deoarece acestea au prezentat valori diferite de zero pe întregul eșantion, pe când celelalte articole ale activelor (imobilizări necorporale, imobilizări financiare, investiții financiare pe termen scurt, alte active circulante) au înregistrat valori nule, în mare parte nefiind eligibile pentru o simulare econometrică. Astfel, rotația activelor totale poate fi privită ca suma duratelor de rotație a elementelor componente ale activului total: *durata de rotație a imobilizărilor corporale (RIC)*; *durata de rotație a stocurilor (RS)*; *durata de rotație a creanțelor (RC)*; *durata de rotație a numerarului (RN)* [5, p.74].

Tot aici admitem că utilizarea doar a indicatorilor menționați mai sus în simulare econometrică nu va permite studierea integrală a efectelor rotației capitalului asupra performanței financiare, deoarece însemnătatea efectului pozitiv al accelerării vitezei de rotație a unui element depinde de modificarea rotației capitalului, a altor elemente de activ. În acest sens, accelerarea vitezei de rotație a imobilizărilor corporale va conduce la sporirea performanței doar atunci când nu va fi acoperită de efectele negative ale încetinirii vitezei de rotație a celorlalte elemente. Pentru considerarea acestor interdependențe, apelăm la niște variabile suplimentare

ce descriu relația dintre rotația unui element de activ cu rotația activului total: *raportul dintre durata de rotație a immobilizărilor corporale și durata de rotație a activelor totale (RICRAT)*; *raportul dintre durata de rotație a stocurilor și durata de rotație a activelor totale (RSRAT)*; *raportul dintre durata de rotație a creanțelor și durata de rotație a activelor totale (RCRAT)*; *raportul dintre durata de rotație a numerarului și durata de rotație a activelor totale (RNRAT)* [5, p.75].

În urma efectuării simulărilor repetate a fost stabilit că, la nivelul eșantionului cercetat, indicatorii cu efecte izolate nu au prezentat un nivel de semnificație acceptat. Cercetarea efectelor sistemice ale rotației capitalului asupra performanței financiare a permis identificarea, la nivel statistic, a variabilei semnificative ce conduce la sporirea performanței financiare – raportul dintre durata de rotație a numerarului și durata de rotație a activelor totale (RNRAT), în timp ce ceilalți indicatori sistemici (RICRAT, RSRAT, RCRAT) au fost respinși, din motivul neparcurgerii unuia dintre testele efectuate.

În efortul perceperii aprofundate a efectelor rotației capitalului asupra performanței financiare, considerăm necesară descompunerea factorială a performanței financiare după **modelul Dupont**, conform căruia rentabilitatea financiară (ROE) reprezintă produsul dintre marja netă (profit net raportat la veniturile din vânzări) și pârghia financiară (valoarea medie a activelor raportată la capitalul propriu) raport la durata de rotație a activelor totale (RAT). O abordare similară poate fi utilizată în cadrul descompunerii profitului net pe acțiune (PNACT), care reprezintă produsul dintre valoarea medie a activelor și marja netă raportat la durata de rotație a activelor totale (RAT) și numărul de acțiuni.

Celelalte dimensiuni ale performanței financiare – rata autonomiei financiare (RAF), rata fondului de rulment propriu (RFRP) și raportul „prețul de piață al acțiunii la valoarea contabilă” (PBR) nu pot fi descompuse după abordarea **modelului Dupont**. În scopul stabilirii legăturii dintre rotația capitalului și dimensiunile performanței financiare (RAF, RFRP, PBR) s-a recurs la simularea econometrică a efectelor rotației capitalului asupra dimensiunilor performanței financiare. Ca tehnică de simulare a fost selectată regresia de tip panel, utilizată în cazul simulării efectelor rotației capitalului asupra performanței financiare, fiind păstrat același eșantion de întreprinderi și aceleași variabile independente.

Combinând descompunerea factorială a performanței financiare după **modelul Dupont** cu rezultatele simulărilor efectuate, obținem că rotația capitalului reprezintă un factor de influență atât al performanței financiare, cât și al dimensiunilor sale (Fig.3).

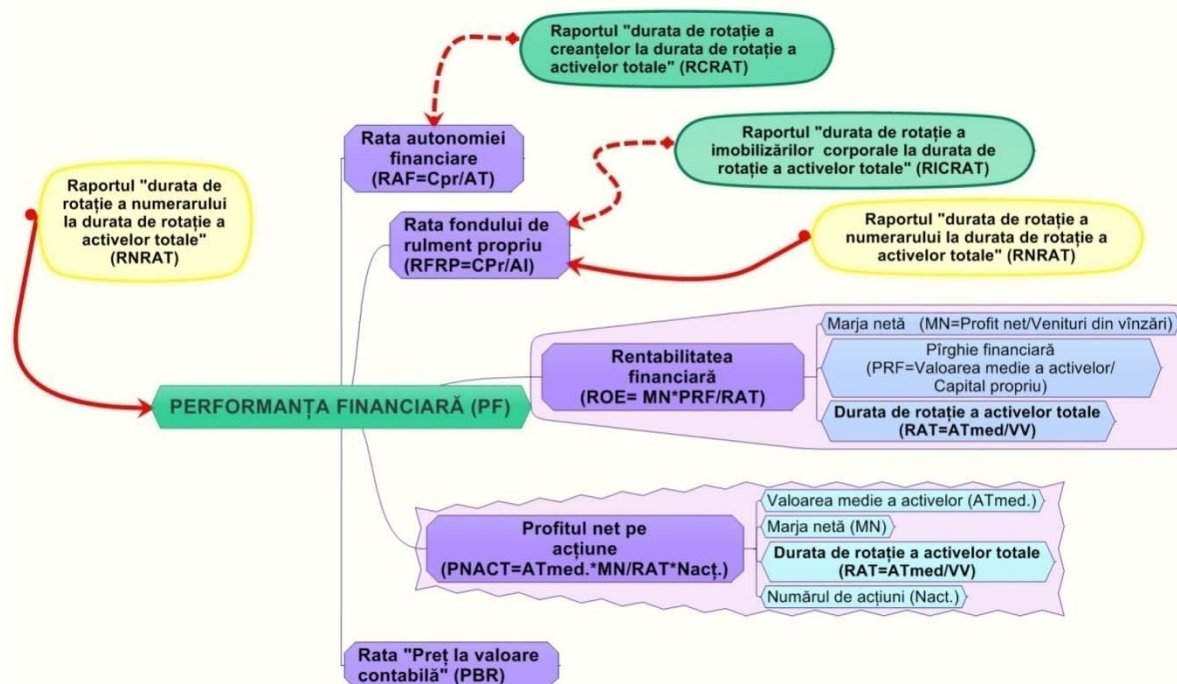


Fig.3. Influența indicatorilor rotației capitalului asupra performanței financiare și dimensiunilor sale la nivelul întreprinderilor industriale.

Sursa: Elaborată de autor.

În esență, rotația capitalului reprezintă una dintre dimensiunile rentabilității financiare (ROE) și ale profitului net pe acțiune (PNACT), care manifestă influență directă, adică prin creșterea sa determină sporirea indicatorului rezultativ. Accelerarea vitezei de rotație determină creșterea rentabilității financiare și a profitului net pe acțiune, contribuind, prin urmare, la sporirea performanței financiare. Interpretarea influenței indicatorilor rotației capitalului depinde de modul de exprimare a acestora. Astfel, dacă viteza de rotație este exprimată în numărul de rotație, atunci acesta este considerat ca factor direct, iar dacă viteza de rotație este exprimată prin durata de rotație, atunci aceasta este considerată ca factor indirect. Indicatorii sistemici ai rotației capitalului (RICRAT, RCRAT, RNRAT) au manifestat o influență semnificativă la nivel statistic față de performanța financiară și dimensiunile sale (ROE, PNACT). Raportul dintre durata de rotație a numerarului și durata de rotație a activelor totale (RNRAT), fiind un factor direct al performanței financiare, manifestă aceeași influență față de rata fondului de rulment propriu (RFRP) [5, p.82].

Concluzionăm că indicatorii „RCRAT” și „RICRAT” pot fi utilizați ca variabile de control în evaluarea rotației capitalului și în determinarea direcțiilor de sporire a performanței financiare prin intermediul creșterii ratei autonomiei financiare și a fondului de rulment propriu.

Cu toate acestea, analizând rezultatele obținute în urma efectuării simulărilor, considerăm necesar să delimităm anumite condiții în aprecierea efectelor sistemice ale rotației capitalului. Creșterea indicatorului RNRAT, precum și reducerea indicatorilor RCRAT și RICRAT, sub aspect cantitativ, contribuie la sporirea performanței. Însă, sub aspect calitativ, nu întotdeauna această contribuție este semnificativă. Din aceste considerente, ne-am propus să analizăm situațiile care determină dinamica necesară a indicatorilor sistemici ai rotației capitalului și reacția performanței financiare față de această dinamică.

Din Tabelul 1 observăm că indicatorii izolați pot influența pozitiv performanța financiară în diverse situații, însă această corelație este doar una cantitativă.

Tabelul 1

## Corelația cantitativă dintre rotația capitalului și performanța financiară

Indicatorul sistemic	Dinamica indicatorilor rotației capitalului în vederea sporirii performanței financiare	
	Dinamica indicatorului sistemic	Dinamica indicatorilor izolați
RNRAT	Creștere $\Delta RNRAT > 0$	Accelerarea vitezei de rotație a capitalului întreprinderii prevalează accelerarea vitezei de rotație a numerarului ( $\Delta \% RAT > \Delta \% RN$ ; $\Delta RN < 0$ ; $\Delta RAT < 0$ )
		Viteza de rotație a numerarului încetinește și a activelor totale accelerează ( $\Delta RN > 0$ ; $\Delta RAT < 0$ ;
		Încetinirea vitezei de rotație a capitalului întreprinderii este mai mică decât încetinirea vitezei de rotație a numerarului ( $\Delta \% RN > \Delta \% RAT$ ) ( $\Delta RN > 0$ ; $\Delta RAT > 0$ )
RICRAT, RCRAT	Reducere $\Delta RICRAT < 0$ ; $\Delta RCRAT < 0$	Accelerarea vitezei de rotație a imobilizărilor corporale, a creanțelor întreprinderii prevalează accelerarea vitezei de rotație a capitalului ( $\Delta RIC < 0$ ; $\Delta RC < 0$ ; $\Delta RAT < 0$ ; ( $\Delta \% RIC > \Delta \% RAT$ ; $\Delta \% RC > \Delta \% RAT$ )
		Viteza de rotație a imobilizărilor corporale, a creanțelor accelerează și a capitalului încetinește ( $\Delta RIC < 0$ ; $\Delta RC < 0$ ; $\Delta RAT > 0$ )
		Ritmul de încetinire a vitezei de rotație a creanțelor și a imobilizărilor corporale este mai mic decât ritmul de încetinire a vitezei de rotație a activelor totale ( $\Delta RIC > 0$ ; $\Delta RC > 0$ ; $\Delta RAT > 0$ ; $\Delta \% RC < \Delta \% RAT$ , $\Delta \% RC < \Delta \% RAT$ )

Sursa: elaborat de autor.



Creșterea raportului RNRAT, determinat prin încetinirea mai redusă a vitezei de rotație a capitalului întreprinderii față de încetinirea vitezei de rotație a numerarului, va contribui la sporirea performanței financiare, însă încetinirea vitezei de rotație atât a capitalului întreg, cât și a elementelor sale va genera alte procese negative ce vor dizolva efectul pozitiv al creșterii acestui indicator sistemic.

În acest sens, afirmăm că efectul pozitiv al indicatorilor sistemici ai rotației capitalului, identificați ca semnificativi în cadrul cercetărilor empirice, se manifestă doar atunci când viteza de rotație a capitalului accelerează atât în ansamblu, cât și pe elemente componente, subliniindu-se că ritmul de accelerare a numerarului trebuie să fie mai mic decât cel al întregului capital, pe când în cazul imobilizărilor corporale și al creanțelor condiția este inversă.

Analizând corelația dintre rotația capitalului și performanța financiară sub aspect calitativ, am constatat că fundamentarea unor direcții de sporire a performanței financiare prin intermediul accelerării vitezei de rotație a capitalului trebuie să se bazeze pe corelarea politicii comerciale și a managementului capitalului întreprinderii, exprimați prin venituri din vânzări și valoarea medie a activelor. În acest sens, considerăm că accelerarea vitezei de rotație a capitalului, determinată de o reducere mai mică a veniturilor din vânzări decât cea a valorii medii a capitalului întreprinderii, va conduce la diminuarea performanței financiare. Pe când creșterea veniturilor din vânzări în contextul diminuării valorii medii a capitalului întreprinderii va influența sporirea performanței financiare doar într-o perspectivă scurtă de timp.

Tabelul 2

#### Corelația calitativă dintre rotația capitalului și performanța financiară

Dinamica rotației capitalului	Dinamica factorilor rotației capitalului	Influența asupra performanței financiare
Accelerarea vitezei de rotație a capitalului	Veniturile din vânzări cresc cu un ritm mai mare decât valoarea medie a activelor ( $\Delta VV > 0$ ; $\Delta ATm > 0$ ; ( $\Delta \% VV > \Delta \% ATm$ ))	Influență pozitivă pe termen lung
	Veniturile din vânzări cresc, iar valoarea medie a activelor diminuează ( $\Delta VV > 0$ ; $\Delta ATm < 0$ )	Influență pozitivă pe termen scurt
	Veniturile din vânzări diminuează cu un ritm mai mic decât valoarea medie a activelor ( $\Delta VV < 0$ ; $\Delta ATm < 0$ ; ( $\Delta \% VV < \Delta \% ATm$ ))	Influență negativă

Sursa: Elaborat de autor.

Astfel, constatăm că *rotația capitalului influențează pozitiv și pe termen lung performanța financiară a întreprinderii doar atunci când accelerarea sa este determinată de creșterea veniturilor din vânzări mai mare decât sporirea valorii medii a capitalului întreprinderii.*

În contextul celor expuse, considerăm că analiza expres a efectelor rotației capitalului asupra performanței financiare trebuie să fie efectuată prin intermediul corelării ritmului și direcției de modificare a veniturilor din vânzări și a valorii medii a capitalului întreprinderii. Fundamentarea direcțiilor de accelerare a rotației capitalului în vederea sporirii performanței financiare se va baza pe această analiză expres (Tab.3).

Astfel, dacă ca rezultat al analizei expres determinăm că veniturile din vânzări cresc cu un ritm mai mare decât crește valoarea medie a activelor, atunci eforturile managementului întreprinderii trebuie să se orienteze spre păstrarea acestor efecte pozitive ale rotației capitalului asupra performanței financiare. În cazul în care valoarea medie a capitalului diminuează în contextul sporirii veniturilor din vânzări, se recomandă revizuirea strategiei managementului activelor întreprinderii, deoarece nu e posibil a asigura pe termen lung o sporire a performanței financiare fără o extindere a patrimoniului întreprinderii. Dacă această diminuare a valorii medii a capitalului este constatată alături de o reducere mai mică a vânzărilor, atunci, pe lângă optimizarea managementului capitalului, se pledează pentru eficientizarea activității comerciale.

Încetinirea rotației capitalului, identificată în cadrul analizei expres a efectelor rotației capitalului asupra performanței financiare, indică necesitatea unei reacții prompte și solide din partea managementului întreprinderii în vederea elaborării unei strategii eficiente de creștere, corelând-o cu politica comercială a întreprin-

derii. În cazul în care veniturile din vânzări cresc cu un ritm mai mic decât crește valoarea medie a capitalului, strategia de creștere nu se implementează eficient, deoarece acele investiții făcute în capitalul întreprinderii nu determină o creare a valorii adăugate, care va justifica în întregime aceste investiții, ceea ce impune realizarea unor măsuri de eficientizare a activității comerciale. Pe când creșterea valorii medii a capitalului în contextul diminuării veniturilor din vânzări denotă că atât politica comercială, cât și managementul activelor întreprinderii nu sunt realizați într-o manieră eficientă, solicitând acțiuni ferme în direcția sporirii vânzărilor și optimizării managementului capitalului întreprinderii.

Tabelul 3

### Direcții de accelerare a rotației capitalului întreprinderilor industriale

№	Modificarea veniturilor din vânzări și a valorii medii a activelor	Direcții de accelerare a rotației capitalului
<b>Accelerarea vitezei de rotație</b>		
1	Ritmul de creștere a veniturilor din vânzări prevalează ritmul de creștere a valorii medii a activelor	Continuarea creșterii veniturilor din vânzări, corelând cu ritmul de creștere a valorii medii a activelor
2	Ritmul de diminuare a valorii medii a activelor prevalează ritmul de reducere a veniturilor din vânzări	Eficientizarea activității comerciale în contextul optimizării managementului activelor
3	Veniturile din vânzări cresc în contextul diminuării valorii medii a activelor	Optimizarea managementului activelor
<b>Încetinirea vitezei de rotație</b>		
4	Ritmul de creștere a valorii medii a activelor prevalează ritmul de creștere a veniturilor din vânzări	Eficientizarea activității comerciale și optimizarea managementului activelor în vederea sporirii ritmului de creștere a vânzărilor peste ritmul de creștere a valorii medii a activelor
5	Ritmul de diminuare a veniturilor din vânzări prevalează ritmul de reducere a valorii medii a activelor	Elaborarea și implementarea strategiei de creștere, corelând politica comercială cu managementul activelor, astfel încât creșterea vânzărilor să prevaleze creșterea valorii medii a activelor
6	Valoarea medie a activelor crește în contextul diminuării veniturilor din vânzări	Eficientizarea activității comerciale în contextul optimizării managementului activelor.

Sursa: Elaborat de autor.

### Concluzii

Rotația capitalului reprezintă un factor esențial al performanței financiare; influența acesteia este semnificativă și pozitivă. În urma cercetărilor empirice am constatat că rotația capitalului influențează performanța financiară nu doar prin efecte izolate, dar și prin cele sistemice. Astfel, afirmăm că nu e suficient ca viteza de rotație a capitalului să accelereze, ci este nevoie de a respecta o corelație între rotația elementelor componente ale capitalului întreprinderii. În acest sens, constatăm că o accelerare mai mare a vitezei de rotație a imobilizărilor corporale și a creanțelor față de accelerarea vitezei de rotație a întregului capital va contribui la sporirea performanței financiare; în același timp, accelerarea vitezei de rotație a capitalului trebuie să fie mai puternică decât cea a numerarului. Această constatare ne permite să afirmăm că *rotația capitalului manifestă efecte pozitive asupra sporirii performanței financiare*, atunci când *viteza de rotație accelerează*, fiind determinată de *o creștere mai rapidă a vânzărilor față de creșterea valorii medii a capitalului*. În același timp, evidențiem importanța unei alte condiții, și anume: valoarea medie a imobilizărilor corporale și a creanțelor trebuie să sporească mai puțin decât valoarea medie a întregului capital, pe când valoarea medie a numerarului trebuie să sporească mai mult decât cea a întregului capital.

**Referințe:**

1. ȚIRIULINICOVA, N. ș.a. *Analiza rapoartelor financiare*. Chișinău: ACAP, 2011. 400 p. ISBN: 978-9975-78-995-0
2. GEORGESCU, I.E., CHIRIAC, I. The analysis of the influential factors of the absorbing companies' performances. În: *Analele Științifice ale Universității „Alexandru Ioan Cuza” Iași. Secțiunea „Științe Economice, Contabilitate”*, 2012, nr.1, p.3-25.
3. ФЕДОПЕНКО, Н.О. Исследование экономической сущности и формирование стоимости капитала в процессе его кругооборота. В: *Вісн. Сумського держ. ун-ту. Серія Економіка*, 2010, №1, Т.2, с.37-46.
4. BOTNARI, N., NEDELUCU, A., ONOFREI, E. Modelarea econometrică a performanței financiare a întreprinderilor industriale – studiu de caz: industria ușoară, vinicolă și a mașinilor. În: *Economie și Sociologie*, INCE, 2016, nr.1, p.103-112, ISSN: 1857-4130
5. BOTNARI, N., NEDELUCU, A. Estimarea efectelor rotației capitalului asupra performanței financiare a întreprinderilor industriale. În: *Economica*, ASEM, 2015, nr.4(94), p.72-87. ISSN: 1810-9136

*Prezentat la 29.06.2016*