

**RATA RENTABILITĂȚII FINANCIARE.
IMPACTUL RATEI RENTABILITĂȚII
FINANCIARE ASUPRA DEZVOLTĂRII
ÎNTRINDERII**

Prof. Univ. Dr. Constantin Căruntu
Universitatea “Constantin Brâncuși” din Târgu
Jiu

Lect.univ.dr. Lăpăduși Mihaela Loredana
Universitatea “Constantin Brâncuși” din Târgu
Jiu

Rezumat: Rata rentabilității financiare este un indicator semnificativ pentru evaluarea performanțelor economice și financiare ale întreprinderii pentru diagnosticul intern, ca și pentru analizele cerute de partenerii externi. Rentabilitatea financiară constituie un indicator de bază care caracterizează performanțelor întreprinderilor care se găsește sub incidența directă a politicii comerciale (rentabilitate comercială), a eficienței capitalurilor angajate (rentabilitate economică), dar și a politicii financiare a întreprinderii.

Dacă rata rentabilității economice exprimă remunerarea capitalului investit doar în relație cu activitatea de exploatare, rata rentabilității financiare cuantifică remunerarea capitalurilor personale prin intermediul tuturor celor trei tipuri de activitate: de exploatare, financiară și extraordinară.

Plecând de la considerentul că rata rentabilității financiare exprimă eficiența utilizării capitalului propriu sau permanent al firmei putem afirma ca aceasta prezintă o importanță deosebită pentru acționarii firmei, care apreciază în funcție de nivelul acesteia dacă investițiile lor sunt justificate și dacă totodată vor continua să sprijine dezvoltarea firmei prin aportul de noi capitaluri sau prin renunțarea pentru o perioadă limitată la o parte din dividendele cuvenite. Managerii, la rândul lor, vor fi interesați să păstreze un nivel corespunzător a acestei rate, pentru a-și putea păstra pozițiile și a realiza criteriile de performanță ale firmei.

Cuvinte cheie: rentabilitate financiară, profit, capitaluri, activ total, pasiv total.

Introducere

Când dorim să evaluăm performanța unei afaceri căutăm modalități prin care să măsurăm

**FINANCIAL RETURN ON ASSETS.
THE IMPACT OF THE FINANCIAL
RETURN ON ASSETS OVER THE
COMPANY’S DEVELOPMENT**

Prof. Ph.D. Constantin Căruntu
“Constantin Brâncuși” University of
Târgu Jiu

PhD. Lăpăduși Mihaela Loredana
“Constantin Brâncuși” University of
Târgu Jiu

Abstract: The financial rate of return is a significant indicator for assessing the economic and financial performance of an enterprise for the internal diagnosis, as well as for the analysis required by the external partners. The financial return is a basic indicator which characterizes the business performances that is found directly under the trade policy (trade cost), efficiency of capital employed (economic profitability) but also under the financial policy of the company.

If the economic rate of return expresses a remuneration of the employed capital only in relation to operating activities, the financial rate of return quantifies a remuneration of the private capital through all three types of activity: operational, financial and extraordinary.

Starting from the consideration that the financial rate of return expresses the efficiency of equity or permanent capital use of the company we can state that it is of particular importance to the shareholders of the company, which considers according to its level whether their investments are justified and they will continue to support the business development through raising of fresh capital or abandonment for a limited period to one part of the dividends due. Managers, in turn, will be keen on maintaining an appropriate level of this rate, in order to retain their positions and to achieve the performance criteria of the company.

Key words: financial return, profit, capital, total assets, total liabilities.

Introduction

When we try to evaluate the

consecințele financiare și cele economice ale deciziilor manageriale, referitoare la investiții, operațiuni și finanțare. Principalele întrebări la care trebuie să răspundem sunt dacă resursele sunt utilizate eficient, dacă profitabilitatea firmei este la nivelul așteptat și dacă opțiunile de finanțare sunt alese corect și prudent.

În analiza internă multe companii utilizează o varietate de sisteme de indicatori și de standarde, care segmentează în componente impactul deciziilor ce afectează performanța operațională, veniturile totale sau anticipațiile acționarilor. Aceste sisteme de indicatori indică relațiile și efectele deciziilor asupra acestor segmente, care se axează pe legăturile cu rentabilitatea financiară (ROE) ca rezultat cheie.

În analiza poziției financiare a unei întreprinderi axându-ne în special pe rolul și importanța ratei rentabilității financiare în performanțele firmei, se pornește de la triada active-datorii-capitaluri proprii.

Activele constituie resurse controlate de întreprindere, provenind din evenimente trecute și de la care se așteaptă obținerea de avantaje economice viitoare sub forma fluxurilor de lichidități. Datoriile sunt obligații prezente provenind din evenimente trecute ale căror decontare va genera o diminuare de avantaje economice viitoare prin reducerea fluxurilor de trezorerie ulterioare. Capitalul propriu, denumit și activul net sau capitalul investit de acționari, reprezintă interesul rezidual al acționarilor în firma în care au investit după ce din totalul activelor s-au dedus datoriile.

Corpul lucrării

În literatura de specialitate se specifică faptul că rentabilitatea financiară este influențată de două elemente cheie:

Folosirea în cadrul structurii de capital a întreprinderii a capitalului împrumutat.

Deductibilitatea cheltuielilor cu dobânzile, prin posibilitatea introducerii acestora pe cheltuielile întreprinderii (drept cheltuieli financiare) și existența efectului de „scut de impozit”.

Rentabilitatea întreprinderii nu poate fi analizată independent de aspectele legate de

performance of a business we seek ways to measure the financial and economic consequences of managerial decisions related to investments, operations and financing. The main questions we have to answer are whether the resources are being used efficiently, whether the profitability of the company is at the expected level and financing options are chosen properly and prudently.

In the internal analysis many companies use a variety of systems of indicators and standards, segmenting in components the impact of the decisions which affect the operational performance, total revenues or shareholders' expectations. These systems of indicators show the relations and the effects of decisions on these segments, focusing on links with the financial return (ROE) as the product key.

In analyzing the financial position of a company, focusing particularly on the role and importance of the financial rates of return on the business performance, we start with the trio assets-debt-equity. Assets are controlled resources by the enterprise coming from past events and from which are expected to be obtain future economic benefits in the form of cash flows. Liabilities are present obligations coming from past events whose settlement will result in a reduction of future economic benefits by reducing future cash flows. The equity, also called net asset or capital invested by shareholders, is the residual interest of shareholders in the company in which they have invested after deducting from total assets the debts.

The body of paper

In the literature of specialty it is specified that the profitability is influenced by two key elements:

The use in the structure of the company's capital of the borrowed

structura sa financiară. Pentru orice întreprindere, este important să se intereseze de structura financiară cu care ea poate derula o activitate rentabilă, dar și de a cunoaște nivelul îndatorării la care poate face apel, fără a exista efecte negative asupra rentabilității sale financiare. Nerespectarea acestei restricții ar putea duce la un dezechilibru financiar, în ciuda unei rentabilități economice semnificative, care va fi consumată la nivelul cheltuielilor financiare generate de către un grad de îndatorare mai ridicat.

Rentabilitatea financiară constituie un indicator de bază ce caracterizează performanțele întreprinderilor, indicator care se află sub directă incidență a politicii comerciale (rentabilitatea comercială), a eficienței capitalului angajat (rentabilitatea economică) cât și a politicii financiare a întreprinderii.

Rata rentabilității financiare se poate exprima prin următoarele relații:

Rata rentabilității financiare a capitalurilor permanente:

$$R_f = \frac{R_{curent}}{K_p} \cdot 100 \quad (1)$$

$$R_f = \frac{R_{brut}}{K_p} \cdot 100 \quad (2)$$

$$R_f = \frac{R_{net} + D}{K_p} \cdot 100 \quad (3)$$

Rata rentabilității financiare a capitalurilor proprii („Retur non Equity” - ROE):

$$R_f = \frac{R_{ne}}{K_p} \cdot 100 \quad (4)$$

unde:

- R_f – rata rentabilității financiare;
- R_{curent} – rezultatul curent al exercițiului;
- K_p – capital permanent;
- R_{brut} – rezultatul brut;
- R_{net} – rezultatul net al exercițiului;

capital.

The deductibility of the expenses with interests, by introducing them in the expenses of the company (as financial expenses) and by the existence of the effect of “tax allowance”.

The profitability of the company can not be analyzed independently of the aspects concerning the financial structure. For any company, it is important to consider the financial structure due to the fact that it helps manage a profitable activity and know the degree of debt that can be acquired, without negative effects over profitability. Not following this restriction could lead to a financial disequilibrium, in spite of a significant economic profitability, which will be consumed at the level of the financial expenses generated by a high degree of debt.

The profitability constitutes a base indicator which characterizes the companies’ performances, indicator which is under the incidence of the commercial policy (commercial profitability), of the fixed capital (economic profitability) but also of the financial policy of the company.

The profitability ratio can be expressed through the following relations:

Rate of return of capital

$$R_f = \frac{R_{current}}{K_p} \cdot 100 \quad (1)$$

$$R_f = \frac{R_{gross}}{K_p} \cdot 100 \quad (2)$$

$$R_f = \frac{R_{net} + D}{K_p} \cdot 100 \quad (3)$$

Return On Equity:

$$R_f = \frac{R_{ne}}{K_p} \cdot 100 \quad (4)$$

where:

Dob - dobânzi;
Kpr – capitaluri proprii.

La nivelul factorilor de influență, rata rentabilității financiare a capitalurilor proprii poate fi analizată după modelul următor:

$$Rf = \frac{Rne}{Kp} \cdot 100 \quad (5)$$

În teoria de specialitate, în ceea ce privesc ratele de rentabilitate financiară, se regăsesc următoarele rate:

Rata rentabilității activelor totale („Return on Total Assets” – ROA), calculată astfel:

$$ROA = \frac{Rne}{At} \cdot 100 \quad (6)$$

Analiza ratei rentabilității activelor totale („Return on Total Assets” – ROA) poate avea la bază combinarea a doi indicatori, rata de rotație a activelor totale și rata rentabilității comerciale (calculate plecând de la rezultatul net).

$$ROA = \frac{Rne}{At} \cdot 100 = \frac{CA}{At} \cdot \frac{Rnet}{CA} \cdot 100 \quad (7)$$

Indicatorii secundari (viteza de rotație a activelor și marja profitului) vor stabili dacă variabilitatea ROA este determinată de către schimbările în eficiența activelor și/sau de marja de profit, facilitând o analiză mai minuțioasă. Dacă variabilitatea ROA are la bază modificări ale marjei de profit, analiza ar trebui să se concentreze asupra modalităților de creștere a produselor (către schimbarea mixului de vânzări, de volum, de preț de vânzare, de către analiza de elasticitate la cererea unui anumit produs), și a cheltuielilor (managementul influenței salariilor, costurilor administrative, etc.). Analiza poate fi lărgită și asupra altor indicatori (costuri fixe/vânzări). Dacă variația ROA este determinată de către variația vitezei de rotație activelor, atunci trebuie să examinăm o întregă serie de

Rf – rate of return;
Rcurrent – current result;
Kp – capital;
Rgross- gross result;
Rnet – net result;
D – interest;
Kpr- owner’s equity.

At the level of the influencing factors, the rate of return of capital can be analyzed by using the following model:

$$Rf = \frac{Rne}{Kp} \cdot 100 \quad (5)$$

In the specialty theory, in what regards the financial rates of return, we find the following ratios:

Return on Total Assets, computed as:

$$ROA = \frac{Rne}{At} \cdot 100 \quad (6)$$

The Return on Total Assets can have as a base the combination of two indicators, total assets turnover ratio and the commercial rate of return (computed by using net result).

$$ROA = \frac{Rne}{At} \cdot 100 = \frac{CA}{At} \cdot \frac{Rnet}{CA} \cdot 100 \quad (7)$$

Secondary indicators (assets turnover and profit margin) will establish if the variability of ROA is determined by the changes in the efficiency of assets or by/and the profit margin, facilitating a thorough analysis. If the variability of ROA has at the base modifications of the profit margin, the analysis should focus on the modalities of increasing products (changing the mix of sales, volume, sales price, the analysis of the elasticity demand of a product) and of the expenses (the management of the influence of salaries, administrative costs, etc.). The analysis can be extended over other indicators (fixed costs/sales). If the variation of ROA is determined by the variation of the turnover ratio than we

indicatori.

Rata rentabilității capitalului utilizat (ROCE):

$$ROCE = \frac{Rid}{Kp} \cdot 100$$

(8)

Rata rentabilității financiare are în vedere proveniența capitalurilor, fiind sensibilă la structura financiară a întreprinderii și, în cea mai mare măsură, fiind influențată de gradul de îndatorare al întreprinderii.

Rata rentabilității financiare a capitalurilor proprii evidențiază randamentul capitalurilor proprii, respectiv a plasamentelor efectuate de către acționarii unei întreprinderi pentru a cumpăra acțiunile societății. Profitul, sursă importantă de finanțare a desfășurării activității, reprezintă o parte a capitalurilor întreprinderii și remunerează în special participarea acționarilor, prin intermediul dividendelor. Creșterea acestui indicator evidențiază eficiența activității din punct de vedere al valorizării capitalurilor proprii.

În determinarea ratei rentabilității financiare a capitalurilor personale se ține seama de metodologia de calcul a amortizărilor și a provizioanelor, cheltuielilor deductibile și nedeductibile în determinarea bazei de calcul a profitului impozabil.

Ratele de rentabilitate economică și ratele de rentabilitate financiară sunt foarte importante pentru utilizatori, dar există multe dificultăți în cadrul utilizării lor. Problemele de bază derivă din forma rezultatului sau capitalului care este luată în calcul. Interdependența celor trei forme de rentabilitate (comercială, economică și financiară) este următoare:

must examine a series of indicators.

The ratio of Return on Capital Employed (ROCE)

$$ROCE = \frac{Rid}{Kp} \cdot 100$$

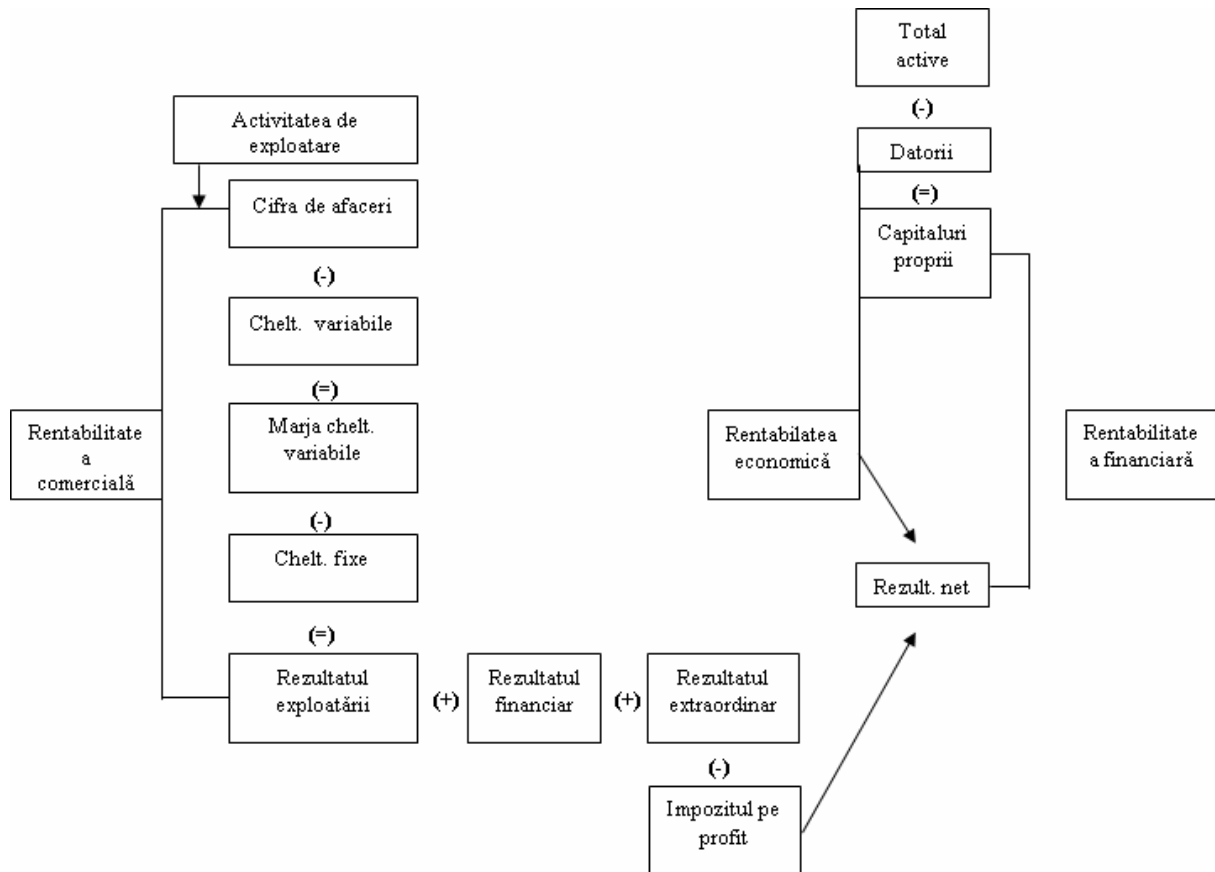
(8)

The return on assets has in consideration the origin of capitals, being sensitive at the financial structure of the company and, mostly, being influenced by the degree of debt of the company.

The return on equity shows the yield of owner's equity, respectively of the placements made by the shareholders of the company for buying the company's shares. The profit, an important source of financing the activity, represents a part of the capital of the company and it remunerates the participation of shareholders, by giving dividends. The increase of this indicator shows the efficiency of the activity by using efficiently the equity.

In determining ROE we take into account the methodology of computing the depreciation and provisions, the deductible expenses and non-deductible in determining the base of computation of the taxable profit.

The economic and financial ratios are very important for users but we encounter difficulties in using them. The base problems come from the shape of the result or of the capital which is taken into account. The interdependence of the 3 forms of profitability (commercial, economic and financial) is the following:



Schema nr. 1
 Relația dintre rata rentabilității comerciale, rata rentabilității economice și
 rata rentabilității financiare

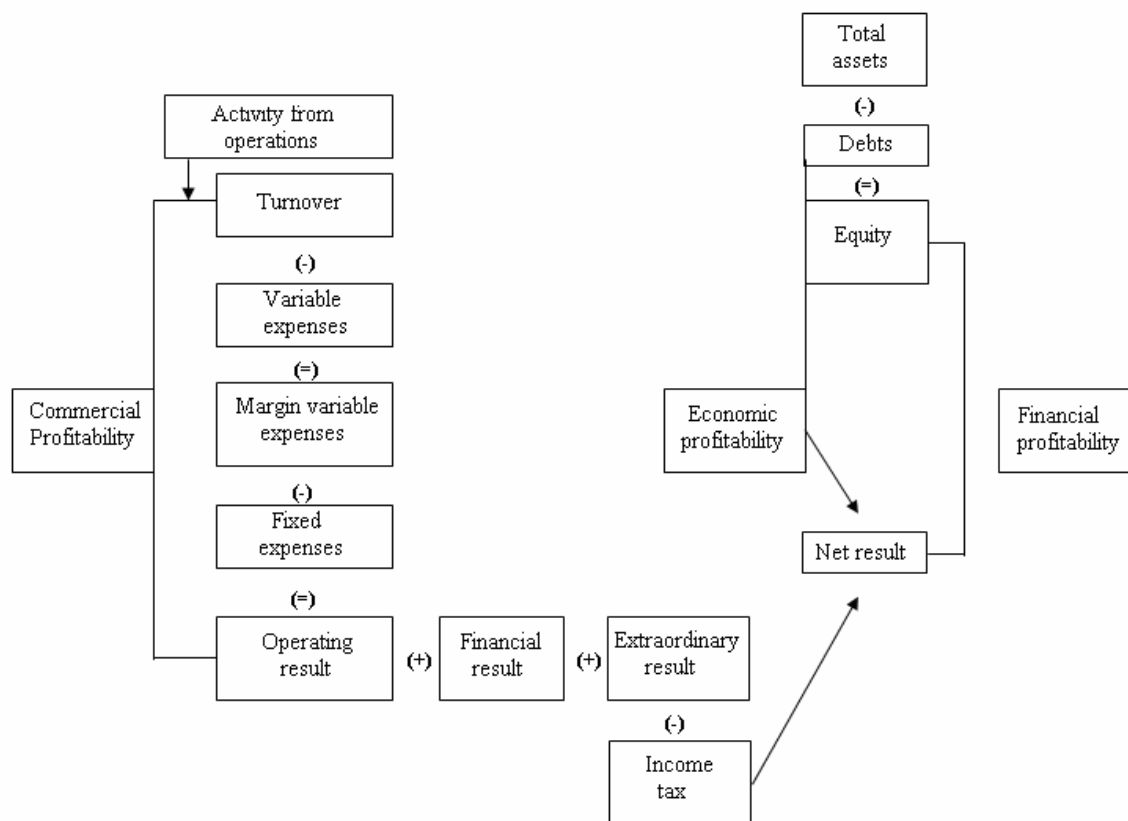


Figure no. 1

The relationship between the commercial return on assets, the economic return on assets and the financial return on assets

Cât despre profitul evidențiat în determinarea ratelor rentabilității economice și financiare, vom menționa:

- ❖ în cazul în care se compară două sau mai multe întreprinderi cu ajutorul acestor rate de rentabilitate, politicile de care se ține cont vor fi diferite și va trebui să se facă ajustări;

- ❖ contabilitatea costurilor istorice tinde să supraevalueze profitul pentru că deprecierea se bazează pe costul istoric și nu pe valoarea curentă (prezentă), și de asemenea câștigurile latente asupra activelor sunt incluse în profitul raportat;

- ❖ profitul poate fi luat după adăugarea elementelor extraordinare care afectează realizarea comparațiilor.

În ceea ce privește „deficiențele” ratele rentabilității economice și financiare generate de capitalul utilizat în calcul, trebuie să se precizeze următoarele:

- ❖ dacă se folosește costul contabil

As for the profit highlighted in determining the economic and financial ratios, we will mention:

- in the case in which two or more companies are compared with these rated rates, the policies taken into account will be different and adjustments will be made;

- the accounting of the historical cost tends to over evaluate profit due to the fact that depreciations is based on the historical cost and not on the current value, and also, the latent gains over the assets are included in the reported profit.

- the profit can be made by adding the extraordinary elements which affect the comparison.

In terms of "shortcomings" the economic and financial rates of return generated by used capital in the computation, it should be specify the followings:

- if used historical cost accounting, the

istoric, capitalul utilizat este subevaluat; subevaluarea capitalului și supraevaluarea profitului, ca și efectele cumulate ale costului contabil istoric, ar duce la supraevaluarea raporturilor de rentabilitate;

- ❖ pentru întreprinderi, gradul de capitalizare a activelor necorporale este diferit;

- ❖ determinarea descoperirilor de care se ține seama poate fi dificilă. Pentru anumite întreprinderi, descoperirile reprezintă o caracteristică continuă a aranjamentelor financiare; aceste descoperiri trebuie să fie prezentate sub formă de datorii curente. Se pot include toate interesele care provin din datorii și, drept consecință, se pot exclude interesele de profit la momentul calculului ROCE.

Oricare ar fi inconvenientele remarcate, ratele de rentabilitate sunt indicatorii de bază pentru caracterizarea performanțelor întreprinderii. Abordarea sistematică a problemei rentabilității permite poziționarea corectă a întreprinderii în sistemul strategic de care ea aparține și alegerea obiectivă a orientărilor viitoare.

Structura și evoluția surselor de finanțare determină un rezultat variabil al activității. În principal, sursele de finanțare ale activității întreprinderii pot fi grupate astfel:

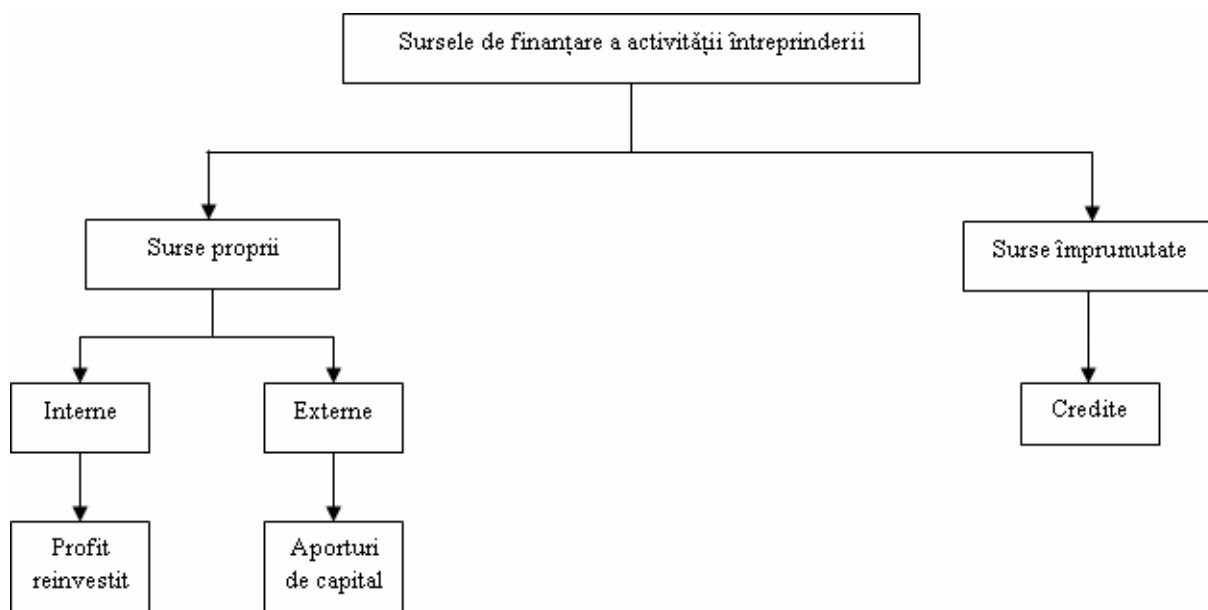
employed capital is undervalued; undervaluation of capital and profit overstatement, as well as the cumulative effects of historical cost accounting, would result in the overstatement of cost reports;

- for enterprises, the level of capitalization of intangible assets is different;

- the determination of findings which have to be taken into account can be difficult. For some companies, the findings represent a further feature of financial arrangements; these findings should be presented as current liabilities. It may be included all interests from debts and, consequently, profit interests may be excluded when calculating ROCE.

Whatever the drawbacks noted, rates of return are the main indicators to characterize the performance of a company. A systematic approach to the problem of profitability allows correct positioning of the company in the strategic system which it belongs and objective selection of future guidelines.

The structure and development of funding sources determines a variable result of the activities. Mainly, the funding sources of an enterprise’s activity can be grouped as follows:



Schema nr. 2

Surse de finanțare ale activității întreprinderii

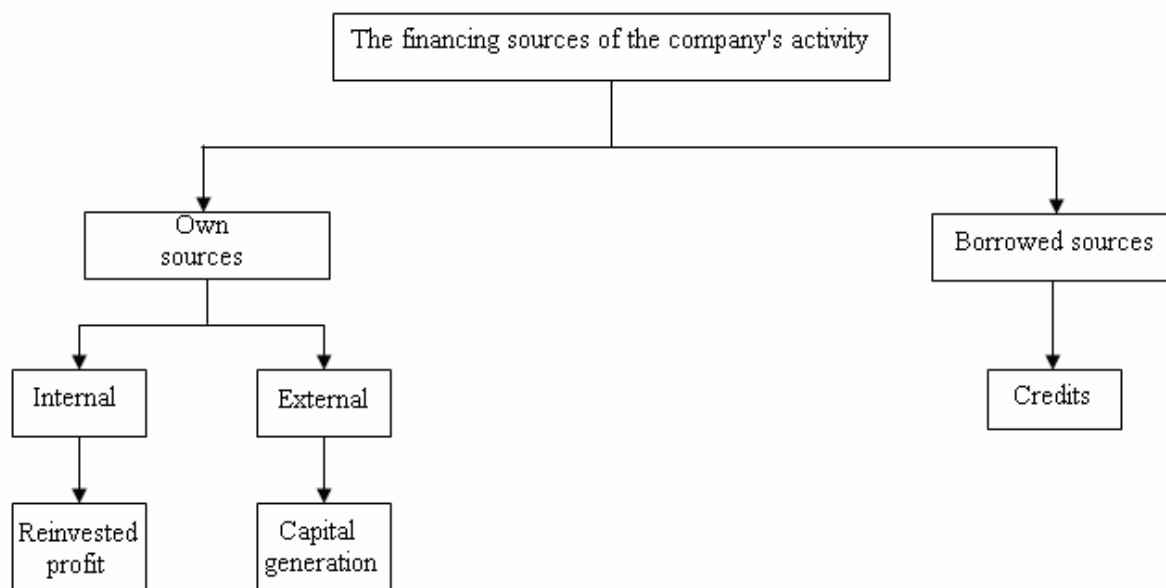


Figure no. 2
Financing sources of the company's activity

Rentabilitatea ca sursă proprie a finanțării se regăsește și sub influența politicii dividendelor întreprinderii. În același timp, politica finanțării întreprinderii face rentabilitatea să varieze, prin natura și eficiența utilizării surselor de finanțare. Creșterea sau reducerea volumului activității atrage în același timp creșterea sau diminuarea activelor și implicit sursele de finanțare a activelor. Ca urmare, rata de creștere a întreprinderii (R), dacă se consideră că se bazează pe creșterea activității în afară de investiții, poate fi transpusă astfel:

$$R = \frac{\Delta At}{At_0} = \frac{\Delta Pt}{Pt_0} \quad (9) \quad (9)$$

Variația pasivelor totale ale întreprinderii (Pt) se regăsește în relația următoare:

$$R = \frac{\Delta Kpr + \Delta Dat_t}{Kpr_0 + Dat_{t_0}} \quad (10) \quad (10)$$

Dacă, în desfășurarea activității

Profitability as its own source of funding can be found also under the influence of firm dividend policy. Meanwhile, funding enterprise policy makes profitability vary through the nature and efficiency of the use of funding sources. Increasing or decreasing the activity's volume draws in the same time the increase or reduction of assets and hence asset funding sources. As a result, the growth rate of the company (R), if it is considered to be based on the increase of the business except the investments, can be translated as:

$$R = \frac{\Delta At}{At_0} = \frac{\Delta Pt}{Pt_0}$$

Variation of total liabilities of the enterprise can be found in the following relation:

$$R = \frac{\Delta Kpr + \Delta Dat_t}{Kpr_0 + Dat_{t_0}}$$

If, during the undertaking the enterprise's activity, their external sources remain unchanged and the rate of debt (D)

întreprinderii, sursele proprii externe rămân neschimbate și rata datoriilor (D) și capitalurilor proprii (Kpr) se menține constant, atunci rezultă următoarea relație:

$$D = \frac{\Delta Dat_t}{Kpr} \rightarrow Dat_t = D \cdot Kpr \quad (11)$$

Iar rata de creștere a întreprinderii va fi:

$$R = \frac{\Delta Kpr \cdot (1 + D)}{Kpr_0 \cdot (1 + D)} = \frac{\Delta Kpr}{Kpr_0} \quad (12)$$

Deoarece variația capitalurilor proprii este dată de dimensiunea profitului curent reinvestit (PIR), atunci:

$$R = \frac{P_{IR}}{Kpr_0} \quad (13)$$

Exprimând profitul reinvestit în funcție de profitul net (PNET) și rata medie de dividende (d) obținem următoarea relație:

$$P_{IR} = P_{net} - Dividende = P_{net} \cdot (1 - d) \quad (14)$$

$$R = \frac{P_{net_t}}{Kpr_0} \cdot (1 - d) = Rf \cdot (1 - d) \quad (15)$$

Prin urmare, rata de creștere a întreprinderii este influențată de evoluția a doi factori fundamentali: rata rentabilității financiare și politica dividendelor.

and equity (KPR) remain constant, then the following relation results:

$$D = \frac{\Delta Dat_t}{Kpr} \rightarrow Dat_t = D \cdot Kpr$$

(11)

And the growth rate of the company will be:

$$R = \frac{\Delta Kpr \cdot (1 + D)}{Kpr_0 \cdot (1 + D)} = \frac{\Delta Kpr}{Kpr_0}$$

(12)

Due to the fact that the equity variation is given by the dimension of the current profit reinvested (PIR), then:

$$R = \frac{P_{IR}}{Kpr_0}$$

(13)

By expressing the reinvested profit depending on the net profit (P_{net}) and average dividends rate (d) we obtain the following relation:

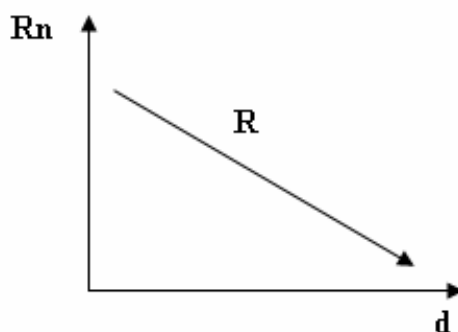
$$P_{IR} = P_{net} - Dividends = P_{net} \cdot (1 - d)$$

(14)

$$R = \frac{P_{net}}{Eq_0} \cdot (1 - d) = Rf \cdot (1 - d)$$

(15)

Therefore, the growth rate of the enterprise is influenced by the evolution of two fundamental factors: the rate of financial profitability and the dividend policy.



Schema nr. 3

Influența ratei de creștere a întreprinderii prin rata rentabilității financiare și politica dividendelor / The growth rate of the enterprise influence through the financial profitability and dividend policy

Creșterea ratei rentabilității financiare, în condițiile unei rate medii a dividendelor de 100% impune stagnarea activității întreprinderii. Dacă, în paralel cu creșterea ratei rentabilității financiare, se practică o politică de dividende justă, se asigură premisele unei rate de creștere a întreprinderii superioare celei înregistrate în exercițiile anterioare.

Am realizat estimarea profitului S.C. X S.A. pentru perioada N+1 – N+3, având ca punct de plecare rezultatele exercițiului N, în 3 variante în funcție de politica de dividende care va fi adoptată. Variantele sunt:

- „ascensiune” în contextul reinvestirii a 100% din profitul net;
- „regresie” – repartizarea a 100% din profitul net în dividende;
- „creștere moderată” situație în care în anul N+1 se reinvestește 100% din profitul net și anume 80% în N+2 și 20% în N+3.

Pentru fiecare variantă, în contextul în care investițiile se află la un nivel optim și gradul de îndatorare va rămâne constant, am estimat evoluția următoare pentru profitul net:

Tabelul nr.1

Indicele profitului net	N+1	N+2	N+3
Ascensiune	125%	139%	150%
Regresie	110%	110%	110%
Creștere moderată	125%	128%	135%

Evoluția ratei medii de creștere la nivelul întreprinderii pentru perioada N+1 – N+3 este:

Indicatori	N+1	N+2	N+3
CAPITALURI			
Ascensiune	38.271,53	40.029,94	42.474,14
Regresie	38.271,53	38.271,53	38.271,53
Creștere moderată	38.271,53	40.029,94	41.830,56
PROFIT NET			
Ascensiune	1.758,41	2.444,19	3.666,29
Regresie	1.547,40	1.702,14	1.872,36
Creștere moderată	1.758,41	2.250,77	3.038,53

Tabelul nr.3

Indicatori	N+1 (%)	N+2 (%)	N+3 (%)
------------	---------	---------	---------

The increase of the rate of financial profitability, in terms of an average rate of dividends of 100% requires a stagnation of the enterprise’s activity. If, while increasing the rate of financial profitability, is used a fair dividend policy, must be ensured the premises of an increasing rate of the enterprise higher than that recorded in previous years.

We realized the profit estimation SC X SA for the period N+1 – N+3, taking as its starting point the results of year N, in 3 versions depending on the dividend policy to be adopted. The variations are:

- “rising” in the context of reinvestment of 100% of net profit;
- “regression” - distribution of 100% of net profits in dividends;
- “moderate growth” situation when in year N+1 is reinvested 100% of net profit that is 80% in N+2 and 20% in N+3.

For each variant, in the situation in which the investments are at an optimal level and the degree of indebtedness remains constant, I estimated the following evolution for the net profit:

Table no.1

Index net profit	N+1	N+2	N+3
Rising	125%	139%	150%
Regression	110%	110%	110%
Moderate growth	125%	128%	135%

The evolution of the average growth rate at the level of the enterprise for the period N+1 – N+3 is:

Rata de rentabilitate financiara			
Ascensiune	4,59	6,11	8,63
Regresie	4,04	4,45	4,89
Creștere moderată	4,59	5,62	7,26
Rata medie de dividende			
Ascensiune	0	0	0
Regresie	100	100	100
Creștere moderată	0	20	30
Rata de creștere a întreprinderii			
Ascensiune	4,59	6,11	8,63
Regresie	0	0	0
Creștere moderată	4,59	4,50	5,08

Table no. 2

Indicators	N+1	N+2	N+3
CAPITAL			
Rising	38.271,53	40.029,94	42.474,14
Regression	38.271,53	38.271,53	38.271,53
Moderate growth	38.271,53	40.029,94	41.830,56
NET PROFIT			
Rising	1.758,41	2.444,19	3.666,29
Regression	1.547,40	1.702,14	1.872,36
Moderate growth	1.758,41	2.250,77	3.038,53

Table no. 3

Indicators	N+1 (%)	N+2 (%)	N+3 (%)
Rate of financial profitability			
Rising	4,59	6,11	8,63
Regression	4,04	4,45	4,89
Moderate growth	4,59	5,62	7,26
Average rate of dividends			
Rising	0	0	0
Regression	100	100	100
Moderate growth	0	20	30
Growth rate of the enterprise			
Rising	4,59	6,11	8,63
Regression	0	0	0
Moderate growth	4,59	4,50	5,08

Concluzii

Pentru variantă “ascensiune”, în care rata medie a dividendelor este 0, rata de creștere a întreprinderii este egală cu rata rentabilității financiare.

Pentru varianta “regresie”, în care rata medie a dividendelor este de 100%, rata de creștere a întreprinderii este practic nulă pentru ca acționarii beneficiază în totalitate de profitul net.

Varianta “creștere moderată” prezintă o rată de creștere de 4,59 % în N+1, de 4,50% în N+2 (prin repartizarea a 20% din profitul

Conclusions

For variant "rising", where the average rate of dividends is 0, the growth rate of the company is equal to the rate of financial return.

For variant "regression", where the average rate of dividends is 100%, the growth rate of the company is practically null as the shareholders fully benefit from net income.

Variante "moderate growth" has a growth rate of 4.59% in N+1, 4.50% in N+2 (by assigning 20% of net profit), and 5.08% in N+3 (when 30% of net profit is distributed).

net), și de 5,08% în N+3 (când se repartizează 30% din profitul net). Modificarea ratei de creștere a întreprinderii pentru varianta “creștere moderată” în N+3 raportat la N+2, sub incidența a doi factori de influență, este explicată după cum urmează:

Variație	$\frac{N+3}{N+2}$
Variația ratei de creștere a	0,59%
Variația ratei medii a dividendelor	-0,56%
Variația ratei de rentabilitate financiară	1,15%

Creșterea ratei rentabilității financiare de la 5,62% la 7,26% stă la baza unei rate de creștere mai mare de 1,15% în exercițiul N+3 comparativ cu N+2. Distribuția dividendelor cu o rata superioară de 10% decât în N+2, diminuează rata de creștere a întreprinderii cu 0,56%.

Alegerea variantei de derulare a activității întreprinderii rămâne la aprecierea acționarului dar este esențial să se cunoască efectul deciziei asupra evoluției viitorului.

Bibliografie

1. Anghel Ion, Eduard Dinu, *Strategia și analiza economico – financiară a firmei*, Ed. ASE, București, 2007;
2. Bătrâncea Maria, Larissa-Margareta Bătrâncea, *Analiza financiară întreprinderii*, Ed. Risoprint, Cluj-Napoca, 2004;
3. Brezeanu Petre (coordonator), *Analiză financiară*, Ed. Meteor Press, București, 2007;
4. Bușe Lucian, *Analiză economico-financiară*, Ed. Economică, București, 2005;
5. Căruntu Constantin, Lăpăduși Mihaela, Căruntu Genu, *Analiză economico-financiară la nivel microeconomic*, Ed. Universitaria, Craiova, 2005;
6. Căruntu Constantin, *Analiza economico-financiară a firmei. Concepte. Metode. Aplicații.*, Ed. Universitaria, Craiova, 2009;
7. Erich A. Helfert, *Tehnici de Analiză*

Changing the growth of the company for variant "moderate growth" in N+3 compared to N+2, under the incidence of two factors of influence, is explained as follows:

Variation	$\frac{N+3}{N+2}$
Variation of growth rate of the	0,59%
Variation of the average rate of	-0,56%
Variation of financial profitability rate	1,15%

The increase of the rate of financial return from 5.62% to 7.26% forms the largest growth rate of 1.15% in year N+3 compared with N+2. The distribution of dividends with a higher rate of 10% than in N+2, reduces the growth rate of the company with 0.56%.

Choosing how to conduct the activity of the enterprise is up to the shareholder but it is essential to know the effect of the decision on future developments.

Bibliography

1. Anghel Ion, Eduard Dinu, *Strategia și analiza economico – financiară a firmei*, Ed. ASE, București, 2007;
2. Bătrâncea Maria, Larissa-Margareta Bătrâncea, *Analiza financiară întreprinderii*, Ed. Risoprint, Cluj-Napoca, 2004;
3. Brezeanu Petre (coordonator), *Analiză financiară*, Ed. Meteor Press, București, 2007;
4. Bușe Lucian, *Analiză economico-financiară*, Ed. Economică, București, 2005;
5. Căruntu Constantin, Lăpăduși Mihaela, Căruntu Genu, *Analiză economico-financiară la nivel microeconomic*, Ed. Universitaria, Craiova, 2005;
6. Căruntu Constantin, *Analiza economico-financiară a firmei. Concepte. Metode. Aplicații.*, Ed. Universitaria, Craiova, 2009;

Financiară, Ed. BMT, București, 2006;

8.Moroșan Iosefina, *Analiza economico-financiară*, Ed. a II a revăzută și adăugită, Ed. Fundației România de mâine, București, 2008.

7.Erich A. Helfert, *Tehnici de Analiză*

Financiară, Ed. BMT, București, 2006;

8.Moroșan Iosefina, *Analiza economico-financiară*, Ed. a II a revăzută și adăugită, Ed. Fundației România de mâine, București, 2008.