

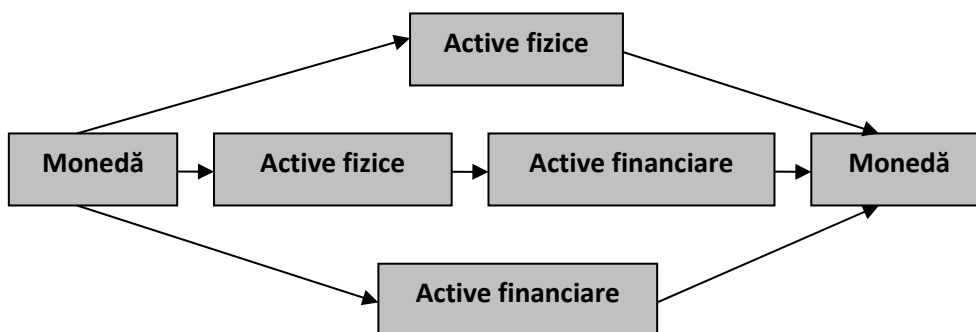
# Capitolul 1

## NOȚIUNI GENERALE PRIVIND FINANȚAREA

### 1.1. Conceptul de finanțare a agenților economici<sup>1</sup>

Activitățile pe care le desfășoară un agent economic se concretizează în bunuri materiale, prestări de servicii, fapt pentru care la realizarea acestora se consumă materiale, forță de muncă și, nu în ultimul rând, capital fix.

Atragerea mijloacelor bănești este etapa premergătoare activităților de producție și se realizează ciclic după schema<sup>2</sup>:



Etapele circulației fluxurilor financiare după N. Morques<sup>3</sup> sunt:

**„Etapa 1** – Cumpărarea de monedă de la investitori, fie direct de pe piețele financiare, fie indirect, prin intermediari financiari, pentru a putea finanța capacitatea de producție. De fapt, aceasta este funcția principală de finanțare a întreprinderii.

**Etapa 2** – Afectarea mijloacelor de finanțare pentru obținerea (punerea în funcțiune) unei capacități productive, adică cumpărarea de active necesare proiectelor productive ale întreprinderii.

**Etapa 3** – Exploatarea capacităților de producție.

<sup>1</sup> Achim M., Hada T., Iuga I., *Politici actuale de finanțare a afacerilor*, Editura Aeternitas, Alba Iulia, 2011, p. 91-93.

<sup>2</sup> Gheorghe Sandu, *Finanțarea întreprinderii*, Editura Economică, 2002, p. 21.

<sup>3</sup> *Ibidem*, p. 21.

**Etapa 4** – Afectarea surplusului monetar cu prelevările obligatorii, cum ar fi: impozitul pe profit, asigurarea remunerării celor care au pus capitaluri la dispoziție, menținerea capitalului investit și finanțarea de noi investiții”.

Distingem din aceste etape că resursele financiare se localizează în activitatea de investiții, de producție și alte colaterale, precum și cea de repartitie a surplusului monetar.

Managementul financiar are ca scop ca în fiecare dintre aceste etape, pe baza criteriilor de eficiență, agenții economici să utilizeze mijloace bănești astfel încât activitatea acestora să fie rentabilă.

Din acest punct de vedere, finanțele pot fi definite<sup>4</sup> „ca totalitatea fluxurilor monetare dintr-o economie (sub formă de numerar, credite sau compensație), care au ca scop formarea veniturilor (încasarea lor) și realizarea (acoperirea cheltuielilor) la diferite paliere, individ, organizație, stat”.

Profesorul Ion Stancu<sup>5</sup> arată că *noțiunea de finanțe este tot ceea ce conduce spre menținerea și crearea valorii economice, respectiv a averii (bogăției).*

Capitalurile proprii și capitalurile împrumutate trebuie gestionate, gospodărite, de aceea se poate spune că finanțele gestionează totalitatea fondurilor la agenții economici.

Sursele financiare de care au nevoie agenții economici se formează pe piețele financiare cu cele două componente (piața de capital și piața monetară) prin instituții financiare specializate.

Modul cum sunt formate sursele financiare, cum sunt repartizate, fac ca managerii financiari sau alți factori de decizie să ia hotărâri financiare care cuprind:

- decizia de investire. Decizia de investire se referă la utilizarea fondurilor folosite pentru achiziționarea de active.
- decizii de finanțare. Decizia de finanțare se referă la determinarea celei mai eficiente surse de finanțare, adică sursa cu costurile cele mai mici pentru agentul economic.
- decizii de gestionare a capitalului de lucru. Deciziile referitoare la capitalul de lucru se referă la procurarea resurselor pentru finanțarea activelor circulante (stocuri, produse finite, creanțe etc.).
- decizii privind dividendele. Deciziile de dividende se referă la proporția stabilită în repartizarea profitului net al societății.

Procesul real de alegere a unei soluții financiare nu se face întâmplător, acesta are la bază o serie de criterii care arată soluția deciziei respective.

Astfel, în cazul deciziilor de investiții, criteriul de decizie este cel al maximizării valorii actuale nete, fiind criteriul care aduce cele mai mari fluxuri pozitive în viitor.

Criteriul de selectare a deciziilor de finanțare îl constituie costul acestora, reprezentând costul mediu ponderat.

Capitalul de lucru este ales în funcție de costul acestuia. Stabilirea proporției de repartizare a profitului în dividende și capitaluri proprii se face în funcție de politica de dezvoltare a firmei respective.

<sup>4</sup> Nicolae, Hoanță, *Finanțele firmei*, Editura Economică, București, 2003, p. 27.

<sup>5</sup> Ion, Stancu, *Finanțe*, Editura Economică, București, 2002, p. 33.

În cele ce urmează vom analiza finanțarea ca proces pentru agenții economici.

Finanțarea<sup>6</sup> „reprezintă o operație de punere la dispoziția persoanelor juridice sau fizice a unor fonduri bănești din anumite resurse și în condiții bine determinate pentru scopuri precise și cu titlu nerambursabil”.

Dicționarul de Economie la pag. 211 arată că: „Finanțarea este acțiunea de asigurare a mijloacelor bănești necesare acoperii cheltuielilor cerute de realizare a unui proiect, a unei activități economice și sociale; la nivelul întreprinderii finanțarea se poate realiza prin:

- a) autofinanțarea, adică pe baza propriilor resurse: profit, rezerve;
- b) finanțarea externă, care se efectuează pe baza resurselor rambursabile sau nerambursabile către întreprindere și constă în principal în: mărirea capitalului prin emisiunea de acțiuni, finanțarea bancară „.

Noi considerăm că finanțarea este o activitate complexă pe care o desfășoară agenții economici pentru a-și asigura resursele necesare desfășurării activității lor, resurse care trebuie procurate în funcție de anumite criterii stabilite înainte.

Indicatorul care exprimă resursele de care are nevoie agentul economic este necesarul de finanțare, care se determină prin analiza indicatorilor de evoluție a cheltuielilor generate de dezvoltarea agentului economic, care diferă în funcție de tipul de finanțare (finanțări pe termen lung și finanțări pe termen scurt).

## **1.2 Relația finanțare - investiții - performanță. Planul de finanțare**

Finanțarea este modul în care companiile își finanțează total investițiile sau activele specifice. Situația financiară la un anumit moment poate fi văzută în bilanțul companiei, în pasive. Aici, puteți vedea cât de mult capital există în companie. Pentru ca o companie să poată investi, are nevoie într-un fel de finanțare. Investiția și finanțarea sunt strâns legate. Într-o corporație, managerul financiar este responsabil pentru două decizii de bază: decizia de investiție și decizia de finanțare.

Decizia de investiție consta în ce active reale trebuie să investească compania, în timp ce decizia de finanțare tratează modul în care aceste investiții ar trebui să fie finanțate. Prin urmare, sarcina managerului financiar este de a decide cu privire la ambele, astfel încât profitul să fie maximizat. Pentru a putea face o investiție, compania trebuie să o poată finanța sau să găsească o sursă de finanțare.

Ceea ce distinge cei doi termeni poate fi văzut din următoarele definiții:

- investiția este o cheltuială prezentă făcută pentru a obține un profit în viitor;
- finanțarea reprezintă o alocare de fonduri și cuprinde o serie de fluxuri de numerar.

*Decizia de investiții urmărește maximizarea de valoare actuală netă care determină creșterea valorii întreprinderii, iar decizia de finanțare urmărește structura*

---

<sup>6</sup> G. Bușe, coordonator, *Dicționarul complet al economiei de piață*, Informația Business Book, București, 1994, p. 154.

financiară optimă a întreprinderii, deci cea care să conducă la minimizarea costului capitalului.

*Finanțarea investițiilor* urmează luării deciziei de investiție și are ca efect înglobarea resurselor financiare în bugetul investiției.

Raportul dintre finanțarea din surse proprii sau din surse atrase este determinat de o serie de factori:

- accesibilitatea resurselor pe piețele financiare interne și externe,
- gradul de îndatorare al companiei,
- gradul de dezvoltare al piețelor monetare și de capital,
- gradul de cunoaștere a tehnicilor de finanțare,
- nivelul de impozitare etc.

Nevoia de finanțare a întreprinderii poate apărea la orice etapă a dezvoltării sale, indiferent de mărimea și domeniul de activitate a acesteia.<sup>7</sup>

- Etapa de lansare este cea mai complicată și riscantă parte a dezvoltării companiei, etapa în care firma are cea mai mare nevoie de finanțare;
- Etapa de creștere este la fel de importantă ca și prima etapă, deoarece determină vectorul dezvoltării viitoare a companiei (stagnare sau dezvoltare). La această etapă compania are nevoie de un volum de investiții destul de mare pentru a-l putea utiliza pentru modernizare, extindere, inovare etc., însă, la această etapă compania poate utiliza nu doar surse externe de finanțare, ci își poate asigura dezvoltarea din sursele proprii (dobânzi acumulate, cash flow liber, emiterea de acțiuni sau obligațiuni);
- Etapa de maturitate: la această etapă are loc extinderea companiei, listarea pe bursa de valori și poate apela la capital de risc.
- Ultima etapă, de declin, poate presupune, în dependență de situație fuziunea cu altă companie, sau achiziția de către o altă companie, restrângerea activității etc.; cu toate acestea compania poate apela la co-finanțarea produselor de bază, pentru a-și continua existența.

Dacă întreprinderea dispune de mai multe oportunități de finanțare, alegerea efectuată va fi în funcție de costul fiecăreia dintre aceste oportunități și de riscurile pe care le implică.

Conform literaturii de specialitate, procesul investițional cuprinde trei faze importante<sup>8</sup>:

1. Faza pre investițională, care se detaliază pe:
  - apariția necesității investiției;
  - fundamentarea necesității investiției prin studiul de oportunitate;
  - adoptarea deciziei de a investi;
  - stabilirea sursei de finanțare.
2. Faza investițională, care la fel se detaliază pe următoarele etape:
  - negocierile propriu-zise și încheierea contractelor;

<sup>7</sup> Ghid pentru afaceri surse de finanțare, Europa 4Business, 2018, p. 4.

<sup>8</sup> <https://conspecte.com/Bazele-activitatii-investitionale/procesul-investitional.html> (accesat la 10.04.2020).

- elaborarea documentației tehnice și de proiect;
  - construcția;
  - pregătirea cadrelor;
  - darea în exploatare a obiectului.
3. Faza de exploatare, descrisă de următoarele etape:
- funcționarea obiectului
  - monitorizare, raportare
  - stabilirea ratei profitabilității.

Pe lângă indicatorii care calculează cu exactitate performanța investiției, există și factori care se manifestă la etapa cea mai importantă a investiției, deciziei de a investi, și anume<sup>9</sup>:

- Rata dobânzii creditului contractat pentru finanțarea investiției;
- Cerințe față de gajul creditului;
- Taxe și comisioane bancare;
- Costul pregătirii Dosarului/ Proiectului de finanțare;
- Cerințe față de Dosarul de finanțare;
- Costuri și riscuri legate de investiții;
- Durata procesului de aplicare.

### ***Planul de finanțare***

În previziunea financiară a investițiilor se utilizează, în țările cu economie de piață, un plan de investiții și de finanțare multianual. Planul de finanțare este documentul previzional, întocmit pe o perioadă de mai multe exerciții succesive (3-5 ani) și reflectă diferitele fluxuri anuale generate de nevoile și resursele întreprinderii. Planul de finanțare este un document care inventariază, pe o perioadă mai îndelungată, resursele financiare și modul de utilizare al acestora, este un rezultat al politicii financiare, reflectând în principal alegerea unei structuri optime de finanțare ce asigură costurile minime de colectare a capitalurilor și o anumită independență financiară a întreprinderii. Planul de finanțare are două dimensiuni<sup>10</sup>:

#### 1. Necesar de finanțat

- Investiții strategice
- Investiții de exploatare
- Rambursarea datoriilor financiare
- Dividende

#### 2. Resurse de capitaluri

##### *1. Nerambursabile*

- a) Capacitatea de autofinanțare (după plata dividendelor)
- b) Vânzări sau cesiuni de active
- c) Creșteri de capital
- d) Subvenții pentru investiții

---

<sup>9</sup> Ghid pentru afaceri surse de finanțare, Europa4Business, 2018, p. 5.

<sup>10</sup> Vintilă Georgeta, *Gestiunea financiară a întreprinderii*, Editura Didactică și Pedagogică, București, 2005, p. 413-414.

2. *Rambursabile*

- Credite bancare
- Credite obligatare

Elaborare planului de finanțare presupune două etape:

1. determinarea nevoilor de finanțare în scopul evaluării cuantumului finanțării externe
2. determinarea și integrarea surselor de finanțare în scopul realizării echilibrului financiar.

În concluzie, investitorii își maximizează avutul selectând oportunități optime de investiții și finanțare, folosind modele financiare care maximizează rentabilitățile așteptate în termeni absoluți, cu risc minim.