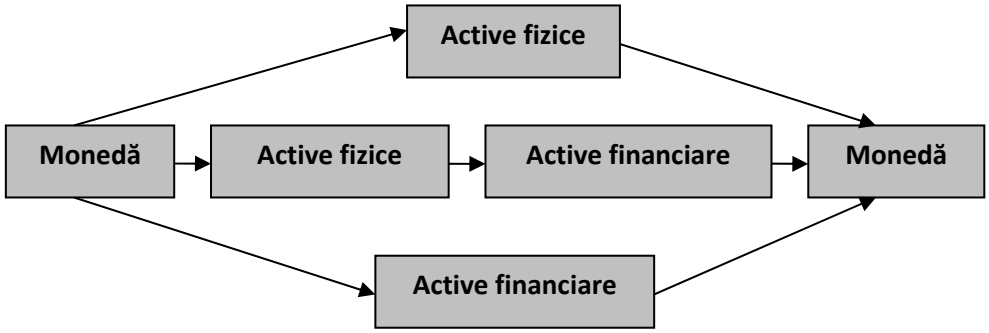
Capitolul 1

NOȚIUNI GENERALE PRIVIND FINANȚAREA

1.1. Conceptul de finanţare a agenţilor economici[1]

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

Atragerea mijloacelor băneşti este etapa premergătoare activităților de producție şi se realizează ciclic după schema[2]:



Etapele circulației fluxurilor financiare după N. Morques[3] 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.

---

[1] Achim M., Hada T., Iuga I., *Politici actuale de finanţare a afacerilor*, Editura Aeternitas, Alba Iulia, 2011, p. 91-93.

[2] Gheorghe Sandu, *Finanţarea întreprinderii*, Editura Economică, 2002, p. 21.

[3] *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 şi finanțarea de noi investiții".

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

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

Din acest punct de vedere, finanțele pot fi definite[4] „*ca totalitatea fluxurilor monetare dintr-o economie (sub formă de numerar, credite sau compensaţie), care au ca scop formarea veniturilor (încasarea lor) şi realizarea (acoperirea cheltuielilor) la diferite paliere, individ, organizaţie, stat*".

Profesorul Ion Stancu[5] arată că *noţiunea de finanţe este tot ceea ce conduce spre menţinerea şi crearea valorii economice, respectiv a averii (bogăţiei).*

Capitalurile proprii şi 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 şi 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 şi capitaluri proprii se face în funcție de politica de dezvoltare a firmei respective.

---

[4] Nicolae, Hoanță, *Finanţele firmei*, Editura Economică, Bucureşti, 2003, p. 27.
[5] Ion, Stancu, *Finanţe,* Editura Economică, Bucureşti, 2002, p. 33.

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

Finanțarea[6] „*reprezintă o operaţie de punere la dispoziţia persoanelor juridice sau fizice a unor fonduri băneşti din anumite resurse şi în condiţii bine determinate pentru scopuri precise şi cu titlu nerambursabil*".

Dicționarul de Economie la pag. 211 arată că: „*Finanţarea este acţiunea de asigurare a mijloacelor băneşti necesare acoperii cheltuielilor cerute de realizare a unui proiect, a unei activităţi economice şi sociale; la nivelul întreprinderii finanţarea se poate realiza prin:*

a) autofinanţarea, adică pe baza propriilor resurse: profit, rezerve;
b) finanţarea externă, care se efectuează pe baza resurselor rambursabile sau nerambursabile către întreprindere şi constă în principal în: mărirea capitalului prin emisiunea de acţiuni, finanţarea bancară „.

Noi considerăm că finanțarea este o activitate complexă pe care o desfăşoară agenții economici pentru a-şi asigura resursele necesare desfăşurării 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 şi finanțări pe termen scurt).

1.2 Relaţia finanţare - investiţii – performanţă. Planul de finanţare

Finanțarea este modul în care companiile îşi 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 şi finanțarea sunt strâns legate. Într-o corporație, managerul financiar este responsabil pentru două decizii de bază: decizia de investiție şi 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 şi cuprinde o serie de fluxuri de numerar.

Decizia de investiții urmăreşte maximizarea de valoare actuală netă care determină creşterea valorii întreprinderii, iar decizia de finanțare urmăreşte structura

[6] G. Buşe, coordonator, *Dicţionarul complet al economiei de piaţă,* Informația Bussiness Book, Bucureşti, 1994, p. 154.

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

Finanţarea investiţiilor urmează luării deciziei de investiție şi are ca efect înglobarea resurselor financiare în bugetul investiției.

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

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

Nevoia de finanțare a întreprinderii poate apărea la orice etapă a dezvoltării sale, indiferent de mărimea şi domeniul de activitate a acesteia. [7]

- Etapa de lansare este cea mai complicată şi riscantă parte a dezvoltării companiei, etapa în care firma are cea mai mare nevoie de finanțare;
- Etapa de creştere este la fel de importantă ca şi 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 îşi 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 şi 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-şi continua existența.

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

Conform literaturii de specialitate, procesul investițional cuprinde trei faze importante[8]:

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 şi încheierea contractelor;

[7] *Ghid pentru afaceri surse de finanţare*, Europa 4Bussines, 2018, p. 4.

[8] https://conspecte.com/Bazele-activitatii-investitionale/procesul-investitional.html (accesat la 10.04.2020).

- elaborarea documentației tehnice şi 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 şi factori care se manifestă la etapa cea mai importantă a investiției, deciziei de a investi, şi anume[9]:

- Rata dobânzii creditului contractat pentru finanțarea investiției;
- Cerințe față de gajul creditului;
- Taxe şi comisioane bancare;
- Costul pregătirii Dosarului/ Proiectului de finanțare;
- Cerințe față de Dosarul de finanțare;
- Costuri şi 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 şi de finanțare multianual. Planul de finanțare este documentul previzional, întocmit pe o perioadă de mai multe exerciții succesive (3-5 ani) şi reflectă diferitele fluxuri anuale generate de nevoile şi resursele întreprinderii. Planul de finanțare este un document care inventariază, pe o perioadă mai îndelungată, resursele financiare şi 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 şi o anumită independență financiară a întreprinderii. Planul de finanțare are două dimensiuni[10]:

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) Creşteri de capital
   d) Subvenții pentru investiții

[9] *Ghid pentru afaceri surse de finanțare*, Europa4Bussines, 2018, p. 5.

[10] Vintilă Georgeta, *Gestiunea financiară a întreprinderii*, Editura Didactică şi Pedagogică, Bucureşti, 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 şi integrarea surselor de finanțare în scopul realizării echilibrului financiar.

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